
Vergaderjaar 2009–2010

31 980

Parlementair onderzoek financieel stelsel

Nr. 5

GESPREKKEN

Lijst van openbare gesprekken

Maandag 18 januari 2010

C.N. Teulings	Directeur Centraal Planbureau CPB	9
S.J.G. van Wijnbergen	Econoom, hoogleraar Universiteit van Amsterdam	19
H.O.C.R. Ruding	Lid van de High Level Group on financial supervision (commissie-De Larosière) en oud-bankier bij Citigroup	33
A. Bruggink	Lid raad van bestuur Rabobank Nederland (chief financial officer)	45

Woensdag 20 januari 2010

J.W. Muis	Accountant. Onder meer oud-DG bij de Europese Commissie en oud-controller bij de Wereldbank	57
D. Korf	Accountant. Partner bij KPMG, voorzitter sectorcommissie banken bij het Nivra	69

Donderdag 21 januari 2010

F. Heemskerk	Staatssecretaris van Economische Zaken. Van 2003 tot 2006 lid van de Tweede Kamer der Staten-Generaal en financieel specialist voor de fractie van de PvdA.	83
J.W. Wabeke	Ombudsman financiële dienstverlening bij het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening (Kifid).	91
C.C.M. Vendrik	Lid van de Tweede Kamer der Staten-Generaal en financieel specialist voor de fractie van GroenLinks.	101
H. de Haan	Lid van de Tweede Kamer der Staten-Generaal van 1996 tot 2006. Financieel specialist van de fractie van het CDA.	109
C. Maas	Voorzitter Adviescommissie Toekomst Banken. Oud-lid raad van bestuur ING.	115

Vrijdag 22 januari 2010

G. Zalm	Oud-minister van Financiën	129
C.M. Grundmann-van de Krol	Hoogleraar Effectenrecht aan de Radboud Universiteit Nijmegen	143

Maandag 25 januari 2010

J.V. Timmermans	Lid raad van bestuur ING Groep (chief risk officer).	153
J.H.M. Hommen	Voorzitter raad van bestuur ING Groep.	163
P. Blom	Voorzitter raad van bestuur Triodos.	175
P.F.M. van der Meer Mohr	Voorzitter college van bestuur Erasmus Universiteit Rotterdam. In de periode 2006–2008 hoofd personeel ABN Amro.	185

Woensdag 27 januari 2010

P.P.F. de Vries	Directeur beleggingsfonds Value8. Oud-directeur vereniging van effectenbezitters VEB.	197
R.M.S.M. Munsters	Voorzitter raad van bestuur Robeco. Oud-directeur beleggingen APG (vermogensbeheerder voor het ABP). Oud-voorzitter Eumedion.	207
H. Heemskerk	Oud-voorzitter hoofddirectie Rabobank	219
J.B.M. Streppel	Voorzitter commissie corporate governance. Oud-lid raad van bestuur Aegon (chief financial officer).	231

Donderdag 28 januari 2010

P.J. Kalff	Oud-voorzitter raad van bestuur ABN AMRO.	247
T.A. Maas-de Brouwer	Commissaris ABN AMRO.	259
A.A. Loudon	Oud-president-commissaris ABN AMRO.	269
H.G.M. Blocks	Oud-directeur Nederlandse vereniging van banken (NVB).	279
W. Kok	Oud-commissaris ING Groep.	289

Vrijdag 29 januari 2010

A.W.H. Docters van Leeuwen	Commissaris bij Aegon. Oud-voorzitter Autoriteit financiële markten AFM. Oud-voorzitter Holland Financial Center HFC.	297
J.F. Hoogervorst	Voorzitter Autoriteit financiële markten AFM.	307

H.J. Brouwer	Directeur Toezicht bij De Nederlandse Bank. Oud-thesaurier-generaal bij het ministerie van Financiën.	323
A. de Moor-van Vugt	Hoogleraar staats- en bestuursrecht aan de Universiteit van Amsterdam.	337
E. du Perron	Hoogleraar privaatrecht aan de Universiteit van Amsterdam.	337

Maandag 1 februari 2010

A.H.E.M. Wellink	President van De Nederlandsche Bank	349
A. Schilder	Voorzitter International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB), een onderdeel van de Internationale federatie van accountants. Van 1998 tot en met 2008 directeur Toezicht bij De Nederlandsche Bank.	371
T. de Swaan	Lid Adviescommissie toekomst banken. Oud-lid van de raad van bestuur van ABN AMRO (chief financial officer). Oud-directeur Toezicht bij De Nederlandsche Bank.	385
L.B.J. van Geest	Directeur-generaal Rijksbegroting van het ministerie van Financiën. Van 1 februari 2006 tot 1 januari 2008 thesaurier-generaal van het ministerie van Financiën.	397

Woensdag 3 februari 2010

W. Jiskoot	Oud-lid raad van bestuur ABN AMRO.	409
R.W.J. Groenink	Oud-voorzitter raad van bestuur ABN AMRO.	419
W.R. White	Econoom. Van 1995 tot 2008 economisch adviseur van de Bank voor Internationale Betalingen in Basel.	437
A. Martinez	Voorzitter raad van commissarissen ABN AMRO.	449
B. Staal	Voorzitter Nederlandse vereniging van banken (NVB).	459

Donderdag 4 februari 2010

A.H.E.M. Wellink	President van De Nederlandsche Bank.	469
W.J. Bos	Minister van Financiën.	491

Alfabetische lijst van personen

Naam	Datum	Pag.
Blocks, H.	28 januari 2010	279
Blom, P.	25 januari 2010	175
Bos, W.J.	4 februari 2010	491
Brouwer, H.J.	29 januari 2010	323
Bruggink, A.	18 januari 2010	45
Docters van Leeuwen, A.W.H.	29 januari 2010	297
Geest, L.B.J. van	1 februari 2010	397
Groenink, R.W.J.	3 februari 2010	419
Grundmann-Van de Krol, C.M.	22 januari 2010	143
Haan, H. de	21 januari 2010	109
Heemskerk, H.	27 januari 2010	219
Heemskerk, F.	21 januari 2010	83
Hommen, J.H.M.	25 januari 2010	163
Hoogervorst, J.F.	29 januari 2010	307
Jiskoot, W.	3 februari 2010	409
Kalff, P.J.	28 januari 2010	247
Kok, W.	28 januari 2010	289
Korf, D.	20 januari 2010	69
Loudon, A.A.	28 januari 2010	269
Maas-de Brouwer, T.A.	28 januari 2010	259
Maas, C.	21 januari 2010	115
Martinez, A.	3 februari 2010	449
Meer Mohr, P.F.M. van der	25 januari 2010	185
Moor-van Vugt, A.	29 januari 2010	337
Muis, J.W.	20 januari 2010	57
Munsters, R.M.S.M.	27 januari 2010	207
Perron, E. du	29 januari 2010	337
Ruding, H.O.C.R.	18 januari 2010	33
Schilder, A.	1 februari 2010	371
Staal, B.	3 februari 2010	459
Streppel, J.B.M.	27 januari 2010	231
Swaan, T. de	1 februari 2010	385
Teulings, C.	18 januari 2010	9
Timmermans, J.V.	25 januari 2010	153
Vendrik, C.C.M.	21 januari 2010	101
Vries, P.P.F. de	27 januari 2010	197
Wabeke, J.W.	21 januari 2010	91
Wellink, A.H.E.M.	1 februari 2010	349
Wellink, A.H.E.M.	4 februari 2010	469
Wijnbergen, S.J.G. van	18 januari 2010	19
White, W.R.	2 februari 2010	437
Zalm, G.	22 januari 2010	129

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Maandag 18 januari 2010

Aanvang 10.00 uur

Gehoord wordt: de heer C.N. Teulings

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Ik open de vergadering van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel van de Tweede Kamer. Wij starten vandaag met een reeks van onderzoeken, te weten de openbare gesprekken met personen die in het kader van ons financieel stelsel een belangrijke rol hebben gespeeld of spelen. Vandaag beginnen wij met de heer Teulings; hij is directeur van het Centraal Planbureau en heeft veel kennis van de algemene economie. Over die zaken willen wij met hem spreken. Mijnheer Teulings, hartelijk welkom. Het gesprek met u zal door mijzelf worden geleid. Aan het eind van het gesprek bestaat voor u de mogelijkheid om, als wij vragen zijn vergeten of u nog iets wilt opmerken, het woord te nemen.

Ik wil aan u een drietal onderzoeksvragen voorleggen. In de eerste plaats de rol die de macro-economische omstandigheden hebben gespeeld in het ontstaan van de financiële crisis. In de tweede plaats de vraag hoe het kan dat de economische wetenschap niet in staat is gebleken voldoende te waarschuwen voor de crisis. In de derde plaats: hoe kunnen we in de toekomst in Nederland meer rekening houden met de macro-economische risico's met het oog op een eventuele financiële crisis? Laten we met de eerste vraag beginnen, de macro-economische omstandigheden in de aanloop naar de financiële crisis. In het Centraal Economisch Plan 2009 van het Centraal Planbureau geeft u een analyse van de mondiale macro-economische omstandigheden, die mede als oorzaak van de kredietcrisis worden gezien. Welke mondiale macro-economische omstandigheden hebben volgens u de grootste rol gespeeld in het ontstaan van de financiële crisis en hoe is dat precies in zijn werk gegaan?

De heer **Teulings**: Allereerst een opmerking over "de grootste rol". Dat is een moeilijke vraag. Dit is een exceptionele crisis geweest; een daling van het bbp met 4% hebben wij sinds de oorlog niet meer meegemaakt. Zoiets is dus een zeer uitzonderlijke situatie. Uitzonderlijke

situaties zijn bijna altijd niet het gevolg van één factor maar van een samenloop van omstandigheden. Ook in dit geval hebben die allemaal bijgedragen aan de kleine ramp die is gebeurd.

In het licht van de macro-economische omstandigheden hebben een aantal factoren een grote rol gespeeld. De eerste zijn de globale onevenwichtigheden in de betalingsbalansen. Er waren grote spaaroverschotten in met name China en bepaalde grondstofproducerende landen; lees: olie-exporterende landen. De hoge grondstofprijzen van die periode hebben ertoe geleid dat olie-exporteurs forse betalingsbalansoverschotten hadden. China voert al tijdenlang een beleid dat sterk gericht is op export. Verder was er – dit was eigenlijk een les uit de Aziëcrisis – niet zo'n sterk financieel systeem in Azië, met als gevolg dat China weinig in de eigen regio belegde.

Wat is het beleggen van geld? Je brengt het nu bij iemand onder in de hoop dat je het later met winst terugkrijgt. Dat is eigenlijk een heel moeilijk contract als je er wat breder naar kijkt. Het is een belofte voor de toekomst. Het is institutioneel gezien heel ingewikkeld om te komen tot systemen die dat soort beloftes kunnen waarmaken. Je moet geloof hebben in de instituties van een land. De Aziëcrisis heeft geleerd dat er in Azië wel enige reden tot twijfel daarover is. Het gevolg was dat Chinezen en tal van anderen het geld hebben gebracht naar het land waarin men het grootste vertrouwen had: de Verenigde Staten. Dit heeft geleid tot een zeer grote kapitaalstroom naar de Verenigde Staten. Dat leidde, in combinatie met het daar gevoerde monetaire beleid, tot een lage rente in de Verenigde Staten. Een lage rente zorgt ervoor dat huizen veel waard worden, omdat iedereen makkelijk een huis kan kopen. Vervolgens gaat iedereen huizen bouwen. Dit is een van de belangrijkste factoren bij het ontstaan van deze crisis geweest.

Het verhaal van de regulering van de financiële sector komt er dan nog bij. Gegeven dat die huizenprijzen almaar stegen waardoor iedereen het gevoel had dat de bomen tot in de hemel zouden groeien, is men aan allerlei mensen hypotheeklen gaan verstrekken. Dit waren de zogenaamde NINJA-hypotheeklen: no income, no job, no assets. Deze waren gebaseerd op het idee: zolang de huizenprijzen blijven stijgen, kan het geen kwaad. Aan dat verhaal komt natuurlijk een keer een eind. Dit waren de belangrijkste omstandigheden die een rol hebben gespeeld.

De **voorzitter**: Wij gaan nader in op de verschillende aspecten die u hebt genoemd. In het Centraal Economisch Plan 2009 wijst het Centraal Planbureau op de macro-economische onevenwichtigheden in de wereld, met name de tekorten en overschotten op de lopende rekening van verschillende landen. Kunt u de rol en betekenis daarvan nader schetsen?

De heer **Teulings**: Dat is een beetje het verhaal dat ik net hield. China en de olie-exporteurs hadden grote overschotten en dachten: in één land gaat alles goed en dat is de Verenigde Staten. Zij brachten hun geld daarom naar de Verenigde Staten, waardoor kapitaal daar in ruime mate beschikbaar kwam. Dit zocht zijn weg in de huizenmarkt. Als beleggers veel geld brengen naar een bepaald land, worden vermogenstitels daar meer waard omdat iedereen ze graag wil hebben, zodat het erop lijkt dat het rendement heel hoog is. Achteraf moeten wij dan constateren dat dit meer perceptie dan werkelijkheid was. Dat is eigenlijk het kernmechanisme van een speculatieve bubbel. Het gebrek aan regulering in de bankensector – daar komen wij ongetwijfeld nog op – heeft dat vervolgens versterkt.

De **voorzitter**: In uw antwoord op de eerste vraag hebt u de spaargelden al genoemd. Wat is het effect van de overvloed aan spaargelden in sommige landen? Welke rol heeft die overvloed precies gespeeld in het ontstaan van de financiële crisis?

De heer **Teulings**: In zekere zin is dat de counterpart van wat er in de Verenigde Staten gebeurt. De Verenigde Staten krijgen veel geld, dat afkomstig is van besparingen in andere landen. Laten we het verhaal van China centraal stellen. Wat is nou de reden dat China veel spaart? Dat heeft met een aantal factoren te maken, bijvoorbeeld het gebrekkige socialezekerheidssysteem. De Chinezen hebben behoefte aan het aanleggen van spaarpotten omdat je maar nooit weet wat de toekomst brengt. Als China op de een of andere manier een omslagsysteem voor pensionering maakte, zou dat heel veel van de problemen oplossen. Mensen zouden dan denken: in mijn oude dag wordt voorzien door de overheid c.q. de toekomstige generaties, dus kan ik nu wel wat meer geld uitgeven. Op dit moment bestaan dat soort systemen in China nog maar zeer beperkt. China kent ook weinig sociale verzekeringen op het gebied van werkloosheid en gezondheidszorg, dus ook daarvoor houden mensen grote voorzorgsbesparingen aan. Dit soort factoren maakt dat China veel spaart, en dat geld heeft zijn weg naar de Verenigde Staten gevonden.

De **voorzitter**: Dat was inderdaad de daarop aansluitende vraag: hoe gaat dat geld dan naar de Verenigde Staten?

De heer **Teulings**: Het is eigenlijk vrij simpel. Dat geld vloeit naar de Verenigde Staten toe, omdat men – zoals ik net al zei – dat land als de veiligste beleggingshaven ziet. Men heeft gezocht naar grotendeels risicoloze beleggingen, of als risicoloos gepercipieerde beleggingen. Gedeeltelijk ging het daarbij om staatsobligaties, maar daar waren er te weinig van. Er ontstond daardoor een grote behoefte aan andere beleggingsproducten die als veilig geclassificeerd konden worden. Daar komt dat hele circuit van securitisatie van hypotheekleningen vandaan. Er was een grote behoefte aan het verstrekken van hypotheekleningen,

want daarin kon het geld belegd worden. Er was dus druk op hypotheekverstrekkers om maar zo veel mogelijk hypotheekleningen te verstrekken. Vandaar dat die NINJA-praktijken ontstonden: alsjeblieft, zet nog wat hypotheekleningen uit want er is zo veel vraag naar. Om ervoor te zorgen dat ze "veilig" werden, zijn die hypotheekleningen gebundeld in pakketten. Die pakketten zijn vervolgens weer uit elkaar gehaald in tranches, die je kunt vergelijken met een flatgebouw. De bovenste verdiepingen zijn hoe dan ook veilig, want als het water stijgt, zal het daar nooit nat worden. Die kun je dus als zeer veilige producten verkopen. Daaronder komen de wat minder veilige verdiepingen en helemaal onderaan heb je bij een beetje regen natte voeten. Zo ontstond het idee dat je met die bovenste verdiepingen heel veilige producten kon verkopen. Vervolgens kwam er een proces – misschien beantwoord ik daarmee uw volgende vraag – waarin een soort verloedering is opgetreden. De zestiende verdieping is veilig, dus dan kunnen we dat ook zeggen van de vijftiende, of zelfs de tiende. Steeds lagere verdiepingen kregen de AAA-status, wat tot deze ellende heeft geleid.

De **voorzitter**: Het spaargeld is dus naar de Verenigde Staten verhuisd en is daar gebruikt in het kader van de omvangrijke hypotheekverstrekking. Wat is nu de invloed geweest van dat spaargeld op de Amerikaanse economie? Heeft het effecten gehad doordat het op deze manier werd gebruikt?

De heer **Teulings**: Ook in Nederland hebben wij de ervaring dat als de rente omlaaggaat, de huizenprijzen omhooggaan. Dat valt vrij makkelijk te begrijpen, want een lage rente betekent dat u en ik zich een hogere hypotheek kunnen permitteren door de lagere kosten. De mogelijkheid om huizen te financieren neemt dan dus toe. Gegeven dat het aantal huizen op de korte termijn vastligt, betekent dit dat de huizenprijzen omhooggaan. Die hoge huizenprijzen leiden er vervolgens toe dat projectontwikkelaars denken dat het een lucratieve business is: je kunt huizen relatief goedkoop bouwen en ze vervolgens tegen hoge prijzen verkopen. Dat is kassa. Dat mechanisme is een hele tijd doorgegaan. Vervolgens vertaalt dit zich macro-economisch in een verdere verslechtering van de betalingsbalans van de Verenigde Staten. Allerlei mensen die anders in de exportindustrie zouden werken, gaan dan namelijk aan de slag in de bouw, een domestic industry. Dit betekent een verslechtering van de betalingsbalans. Bij elkaar horen dus: lage rentes, hoge huizenprijzen, grote investeringen in nieuwe huizen en een verdere verslechtering van het betalingsbalanstekort. Dat is massaal gebeurd.

De **voorzitter**: Het monetaire beleid van de afgelopen decennia was met name gericht op de beteugeling van inflatie. U duidt dat punt al aan als u het hebt over de rente in de Verenigde Staten. Kunt u de rol en de betekenis van die nadruk op het bestrijden van inflatie schetsen voor de financiële crisis?

De heer **Teulings**: Dit is eigenlijk een oude discussie in de economische wetenschap; het gaat om praktische dingen van het monetaire beleid. Er zijn lessen geleerd in de jaren zeventig en tachtig. In de jaren zeventig is de inflatie uit de hand gelopen. De conclusie op basis van de economische theorie was dat je het monetaire beleid, het rentebeleid, kunt gebruiken om de inflatie te beteugelen.

In de jaren tachtig is dit zeer succesvol geweest. De voorspoed die alle OECD-landen sinds de toch heel slecht verlopen jaren zeventig ten deel is gevallen, is voor een heel groot deel aan dit succes te danken. Je bestrijdt hiermee wel de algemene inflatie, maar voorkomt geen speculatieve bubbels zoals de stijging van de huizenprijzen. Daarbij gaat het niet om het algemene prijspeil maar om het prijspeil van één categorie vermogensbestanddelen.

Er zijn in de economische wetenschap discussies gevoerd, waarnaar is verwezen in een van de Centraal Economische Plannen, ik meen die van 2009. Bernanke, de huidige president van de Fed, en Gertler waren belangrijke mensen in die discussies. De vraag was of je ook assetprijzen, de prijzen van vermogensbestanddelen zoals aandelen en huizen, moest betrekken bij het monetair beleid. Eigenlijk heb je anders een instrument te weinig. Als je twee doelen wilt dienen, het beteugelen van de algemene inflatie én de prijzen van vermogensbestanddelen, heb je twee instrumenten nodig. Je kunt niet beide doelen dienen met alleen het rentebeleid. Als je dan bij de ene goed zit, zit je bij de andere fout, en andersom. In zekere zin hadden we dus instrumenten tekort om iets te doen aan speculatieve bubbels.

Dat we te weinig instrumenten hadden, was allang bekend. Tot nog toe was de hoogste wijsheid dat het managen van speculatieve bubbels heel erg lastig is. Ik kan dit met een heel simpel voorbeeld illustreren. In hoofdstuk 6 van De grote recessie analyseren wij de huizenmarkt. Toen wij al die cijfers weer eens op een rij zetten, viel op dat de ontwikkeling van de huizenprijzen in Nederland qua timing wat anders is dan in Amerika, maar qua ontwikkeling niet zo veel anders. Ook in Nederland zijn sinds 1995 de huizenprijzen meer dan verdubbeld. Toch zijn wij er redelijk van overtuigd dat dit geen speculatieve bubbel is, terwijl het in de Verenigde Staten duidelijk wel een speculatieve bubbel was. Daar zijn de huizenprijzen nu ook met donderend geraas omlaag gekomen. Het is dus niet zo eenvoudig om vast te stellen of een sterke huizenprijsstijging ligt aan fundamentals – ik denk dat dit voor Nederland het geval is geweest – of veroorzaakt wordt door een speculatieve bubbel. Daar zit het grote probleem.

De hoogste wijsheid tot nog toe was: speculatieve bubbels zijn moeilijk te beheersen. Het economisch onderzoek van de komende jaren zal ongetwijfeld op basis van de ervaringen van de afgelopen twee jaar gaan over: dat was een mooie conclusie, maar is die wel houdbaar? Moeten wij niet toch extra instrumenten zoeken om speculatieve bubbels voortijdig in te dammen? Dan kom je terecht bij het hanteren van flexibele reserve-eisen voor banken. Deze reserve-eisen moeten dan worden opgeschroefd bij groeiende bubbels. Als de leverage ratios oplopen en de huizenprijzen erg hoog zijn, is het verstandig om extra veiligheidsmaatregelen te nemen. De discussie daarover zullen we de komende vijf jaar krijgen.

De voorzitter: In de Verenigde Staten was de rente belangrijk, gekoppeld aan het gevaar van inflatie. Hoe beoordeelt u dat in dit kader?

De heer Teulings: Net schetste ik de algemene inflatie versus de stijging van de prijzen van vermogensbestanddelen. De algemene inflatie is eigenlijk lang laag gebleven. Er waren in de aanloop naar de kredietcrisis wel

enige tekenen dat de inflatie begon op te lopen. Waarschijnlijk heeft de Fed daarop onvoldoende gereageerd met het rentebeleid; dit had strikter kunnen zijn. Maar het tegengaan van deze kredietcrisis had volgens mij toch echt een agressiever instrument vereist, meer gericht op financiële markten en speculatieve bubbels dan het rentebeleid. Het rentebeleid alleen had dit volgens mij niet kunnen voorkomen.

De voorzitter: Een ander aspect waarop u duidde, is de globalisering van de financiële sector. Het Centraal Planbureau noemt die als een belangrijke randvoorwaarde voor het ontstaan van de financiële crisis. Kunt u de betekenis van die globalisering nader aangeven?

De heer Teulings: Globalisering van de financiële sector heeft positieve en negatieve kanten. Laat ik met de positieve kanten beginnen; dat lijkt me in deze discussie over de financiële crisis het beste. De positieve kant van globalisering is dat wij risico's beter kunnen spreiden. Denk aan de beleggingen van onze pensioenfondsen. Daarbij is er een afweging tussen risico en rendement. We kunnen alles stoppen in Nederlandse staatsobligaties – daar zijn er waarschijnlijk te weinig van om al het vermogen van de Nederlandse pensioenfondsen in kwijt te raken – maar dan is het rendement heel laag. De prijzen van die obligaties zouden omhooggaan, waardoor het rendement daalt. Dit zou de financiering van onze pensioenen buitengewoon duur maken. Wij hebben er belang bij dat er wat risico wordt genomen, zodat het rendement wat hoger wordt. Dat risico wil je zo klein mogelijk maken tegen een zo hoog mogelijk rendement. Hoe maak je risico klein? Door niet alle eieren in één mandje te leggen maar breed over de hele wereld te spreiden. Het globaliserende financiële systeem heeft eraan bijgedragen dat beleggingen nu goed kunnen worden gespreid. Je kunt financiële producten kopen die inherent al goed zijn gespreid. Dit en alle innovaties waarmee je risico's kunt verhandelen en daarmee goed kunt spreiden, is één aspect van de financiële markten. Instrumenten als credit default swaps en gesecuritiseerde hypotheeklen zijn typisch instrumenten waarmee je de risico's op een goede manier terecht kunt laten komen bij degenen die deze het best kunnen dragen.

De voorzitter: Ik wil u op dit punt even onderbreken. Betekent de risicospreiding die u noemt dat het rechtstreeks gevolgen kan hebben voor Nederland als er in de Verenigde Staten iets gebeurt?

De heer Teulings: Ja. Als het ABP of banken besluiten om een deel van hun vermogen in Amerika te parkeren, dan dragen wij mede het Amerikaanse risico. Dat heeft een voordeel, namelijk een betere spreiding waardoor wij niet meer volledig afhankelijk zijn van wat er in Europa gebeurt. Als het in Amerika echter heel slecht gaat, is er natuurlijk ook een nadeel.

Het spreiden van risico's is per saldo goed. Het probleem is dat financiële innovatie ook is gebruikt om regulering te ontwijken. Een voorbeeld zijn de gesecuritiseerde hypotheeklen die werden verpakt en waarbij er gesplitst werd tussen de bovenste verdiepingen die risicovrij waren en de onderste verdiepingen met meer risico's. Met al deze ingewikkelde constructies werd het ook makkelijker om risico's te verdoezelen. Wij weten nu zeker dat dit bij die gesecuritiseerde hypotheeklen is gebeurd. Op

een gegeven moment werd ook de achtste verdieping veilig verklaard, terwijl die dat echt niet was. Er is vrij massaal financiële innovatie gebruikt om risico's te verdoezelen, voor klanten maar ook voor toezichthouders. De leverage ratios van banken zijn zo veel hoger opgelopen dan verantwoord was, met als gevolg dat een aantal banken omvielen of in grote problemen kwamen. Voor de autoriteiten, de politiek verantwoordelijken, was dat onacceptabel, zodat zij met belastinggeld hebben moeten bijspijkeren. Daarmee is het risico in feite bij de belastingbetaler terechtgekomen.

De **voorzitter**: Even voor de duidelijkheid: wie verdoezelde nu precies die risico's?

De heer **Teulings**: Het is een samenspel van factoren. "Verdoezelen" klinkt alsof je precies iemand kunt aanwijzen die het onder het tapijt aan het vegen was. Er zijn in zo'n proces allerlei mensen bezig die zeggen: je kunt het zo doen en ook nog zo. Uiteindelijk ontstaat er een glijdende schaal waarbij steeds coulanter wordt omgegaan met de risicowaardering. Bij mensen als Madoff – er zijn vast nog wel meer voorbeelden – ging het natuurlijk om regelrechte fraude, maar in het proces van de securitisatie van hypotheeklen is het niet zo duidelijk. Een bank ziet dat hij op de markt veel hypotheeklen kwijt kan en zegt daarom tegen zijn hypotheekverkopers: wees maar niet te kritisch op de inkomensgegevens, die hoeven we niet te hebben. Dat is een eerste stap in het proces, waardoor de kwaliteit van de hypotheeklen minder wordt. Vervolgens vraag je aan een kredietbeoordelaar, bijvoorbeeld Moody's of Standard & Poor's: hoe zit het met dat gebouw, mag ik niet ook de zevende verdieping tot de AAA-status bevorderen? In dat proces met enorme druk op het financiële systeem om maar als "veilig" verkoopbare titels te leveren, werkt iedereen steeds meer mee om steeds meer titels "veilig" te verklaren, terwijl iedereen achteraf gezien kon weten dat het zo niet verder kon gaan.

De **voorzitter**: Als het gaat om het ontstaan van speculatieve zeepbellen in de economie, wordt wel gesproken over "irrationele uitbundigheid". Kunt u dat begrip verklaren en uitleggen wat ermee wordt bedoeld in het kader van de huidige financiële crisis?

De heer **Teulings**: Er is een lange traditie om zeepbellen irrationeel te noemen. Het vervelende is dat zelfs als alle mensen volledig rationeel zijn, zeepbellen niet goed zijn uit te sluiten. Het probleem ligt dus veel dieper. Het is niet zo dat wij allemaal gekken zijn en dat daarom dit soort gekke zeepbellen ontstaat. Ook in een economie waarin mensen redelijk rationeel zijn, is er een grote kans dat zeepbellen ontstaan. Het probleem zit dus dieper dan dat wij niet zulke verstandige mensen zijn. Wij verwijzen in het Centraal Economisch Plan van 2009, naar een paper van Blanchard en Watson: Bubbles, Rational Expectations and Financial Markets. Het is ook eenvoudig te begrijpen. Wat is de waarde van een vermogenstitel? Dat is het rendement op die vermogenstitel, zoals huurinkomsten van de belegging in een huis, plus de verwachte waardeverandering. Als wij dus verwachten dat een huis in waarde stijgt, is dat huis nu al meer waard en zo voort, en zo voort. Het gaat iedere keer om de verwachting van de verwachting van de verwachting. Dat kan heel gemakkelijk een instabiel proces opleveren.

Uiteindelijk is de waarde van een huis nu, afhankelijk van de waarde in de verre toekomst. Dat maakt het heel instabiel, zelfs als wij allemaal rationeel zijn.

De **voorzitter**: In hoeverre heeft die irrationele uitbundigheid een rol gespeeld in de aanloop naar de crisis?

De heer **Teulings**: Dit soort processen zijn niet per se irrationeel en zijn eigenlijk heel rationeel te begrijpen. Stel dat wij met zijn allen denken – ik ga nu acht jaar terug, het leeglopen van de internetbubbel – dat de bomen op het internet tot in de hemel groeien. Dat is niet eens zo'n heel gekke gedachte, want internet heeft een enorme vlucht genomen. De beleggingen in internet hebben echter niet gebracht wat wij er toen van verwachtten. Tijdenlang hadden wij echter allemaal hoge verwachtingen, totdat wij met zijn allen bedachten dat het op een gegeven moment spaak moest lopen. Dat is ook gebeurd. Op het moment dat je bedenkt dat het spaak gaat lopen en de stijging van de huizenprijzen niet eeuwig kan doorgaan, is het huis gelijk al minder waard. Het huis was namelijk veel waard omdat je dacht dat het morgen nog meer waard zou zijn. Zodra je dat niet meer gelooft, komt er de enorme omkeer die we hebben gezien in een aantal markten.

De **voorzitter**: Hebben we dat ook in Nederland gezien, naar uw mening?

De heer **Teulings**: Nederland is eigenlijk rechtstreeks niet zozeer getroffen door het in elkaar storten van de huizenmarkt. De huizenprijzen zijn gedaald, maar dat heeft meer te maken met de recessie dan met zeepbelachtige effecten. Andere Europese landen als Spanje, Ierland en het Verenigd Koninkrijk hebben daarmee wel te maken gehad en zijn zwaar getroffen door huizenprijsbubbel. Nederland is vooral getroffen doordat Nederlandse banken aanzienlijke bedragen belegd hadden in die Amerikaanse hypotheekproducten: ABN AMRO min of meer vrijwillig, ING omdat het er vanwege ING Direct toe was gedwongen.

De **voorzitter**: Ik wil met u naar de tweede onderzoeksvraag, die de onderzoeksc commissie al maanden bezighoudt: hoe kan het dat vanuit de economische wetenschap eigenlijk niemand heeft kunnen wijzen op het ontstaan en de risico's van een financiële crisis en een financiële zeepbel? Het Centraal Planbureau heeft als belangrijke maatschappelijke taak het voorzien in beleidsrelevante economische analyses. Naar eigen zeggen wil het Centraal Planbureau hét topinstituut van Nederland zijn voor economische analyses. Wij willen u een aantal vragen stellen over die positie van het Centraal Planbureau.

The Economist van 18 juli 2009: "Van alle zeepbellen die het afgelopen jaar zijn doorgepikt, is er geen een die zo spectaculair tot ontploffing is gekomen als die van de reputatie van de economische wetenschap. Hele generaties economen, waaronder de bankiers die thans schuldig worden bevonden aan de crisis, blijken te zijn opgeleid met ideeën die achteraf niet blijken te stroken met de realiteit." Bent u het eens met die analyse van The Economist?

De heer **Teulings**: Ik mag hier blij zijn dat ik geen bankier ben, maar ik ben wel econoom.

De **voorzitter**: Het ging ook over economen.

De heer **Teulings**: Precies. Ik ben het er gedeeltelijk mee eens en gedeeltelijk niet mee eens. Laat ik beginnen met de punten waarop ik het er wel mee eens ben. Is het vermogen van economen om de ontwikkeling van de economie te voorspellen goed? Nee, dat is niet heel goed. Het voorspellen van de economische ontwikkeling is heel erg moeilijk. Wij rapporteren op de website ieder jaar onze voorspelprestaties. Nog los van deze economische crisis: die zijn niet zo heel geweldig. Wij zijn niet per se slechter dan anderen; wij doen het relatief heel goed. Als wij echter in september de groei voor het jaar daarop moeten voorspellen, dan zitten we er gemiddeld genomen een procent naast. Als wij dus zeggen dat het 2% is, kan het ook 3% of 1% worden. Wat je ook doet, je komt daar niet ver onder. Voorspellen gaat dus moeizaam, zeker waar het de toekomst betreft, luidt het mooie spreekwoord. Dat is ook echt waar. De economie voorspellen is heel erg lastig. Wij hebben het zelfs lastiger dan weersvoorspellers. Het voorspellen van het weer lukt al niet zo heel ver vooruit. Dit heeft te maken met heel zware niet-lineariteiten in het weersysteem. In de economie is dat eigenlijk nog veel erger. Dat komt doordat wij allemaal reageren op de voorspellingen. Aandelenkoersen zijn fundamenteel onvoorspelbaar. Dat is ook iets waaraan de economische theorie aandacht besteedt. Wij testen aandelenkoersen en als ze voorspelbaar zijn, is er iets mis. Het onvoorspelbare van aandelenkoersen is eigenlijk een teken dat de markt goed functioneert. Waarom is dat? Als ik zou kunnen voorspellen wat er morgen met de aandelenkoersen gebeurt, was ik schatrijk. En als ik dat aan u zou vertellen, zouden we allemaal schatrijk zijn, wat niet waar kan zijn. Het is dus principieel onmogelijk of heel erg lastig. Sommige variabelen lopen wat achter, zodat je die wel kunt voorspellen. Gegeven dat het goed of slecht gaat met de aandelenkoersen, weet je dat een aantal variabelen daarop vertraagd reageren; het bbp een beetje en vooral de werkloosheid en de werkgelegenheid. Ons voorspelvermogen is dus niet heel goed, dat klopt. Het kan niet beter.

De **voorzitter**: Hoe komt het dan dat verreweg de meeste economen en de instituten waar ze voor werken, in de aanloop naar de financiële crisis niet of nauwelijks hebben gewezen op de effecten en risico's van de mondiale macro-economische omstandigheden waarover wij het daarstraks hadden?

De heer **Teulings**: Het CPB heeft daar wel op gewezen. Wij hebben in het Centraal Economisch Plan 2007 een analyse gemaakt van de onevenwichtigheden in de betalingsbalansen en gezegd dat die op deze manier onhoudbaar waren. Wij stonden daar overigens niet alleen in. Grote groepen economen hebben daarop gewezen. De heer Rajan, oud-hoofdeconoom van het IMF en een bekend financieel econoom, heeft al in 2004 tijdens een bijeenkomst, bedoeld om lof uit te spreken over Greenspan, vrij precies alle mechanismen blootgelegd en beschreven die drie, vier jaar later hebben geleid tot de kredietcrisis. Hij heeft gewezen op ontwikkelingen in het financiële systeem die tot grote zorg aanleiding gaven. Wat bedoeld moest zijn als lofredde op Greenspan, kwam eigenlijk neer op constateren dat de ontwikkelingen

in de financiële sector dramatisch de verkeerde kant uit gingen.

Mijn stelling is dat alle mechanismen die in deze kredietcrisis feitelijk in werking zijn geweest, door de economische wetenschap zijn beschreven. Een aantal daarvan zijn beschreven als theoretische mogelijkheden: leuk dat het theoretisch denkbaar is, maar in de praktijk zal het nooit voorkomen. Daarbij zijn wij dus van een koude kermis thuisgekomen. Een groot probleem, voor de heer Rajan maar ook voor het CPB, is dat je weet dat een speculatieve bubbel niet houdbaar is, maar niet wanneer die leegloopt. Anders zouden er geen speculatieve bubbels zijn.

Wat moet je nou doen nadat Rajan in 2004 zo'n speech houdt? Moet je dan zeggen: volgend jaar is de groei – 2%? Als iemand dat had gezegd, had hij het helemaal fout gehad, want de groei in dat jaar was gewoon + 2%. In welk jaar gaat het nou fout? Dat valt niet zo eenvoudig te voorspellen. De kern van een speculatieve bubbel is nu juist dat voorspellen lastig is, want anders kon zo'n bubble niet ontstaan.

De **voorzitter**: Naast de econoom die uzelf noemt, kennen wij in ieder geval ook de waarschuwingen van economen als Nouriel Roubini en Robert Shiller. Zij werden beschouwd – een van hen werd Dr. Doom genoemd – als notoire zwartkijkers. Toch hebben zij waarschuwingen afgegeven. Hoe kan het dan dat die niet serieus werden genomen, ook niet door het Centraal Planbureau?

De heer **Teulings**: Op ieder moment zijn er mensen die Mr. Doom of Mr. Optimist zijn. Sommigen zijn heel precies, anderen gebruiken heel algemene termen. Er zijn mensen die optimistisch zijn ingesteld, er zijn mensen die pessimistisch zijn ingesteld. De genoemde Roubini en Shiller hadden heel goede argumenten en werden zeker wel serieus genomen. Als je kijkt naar de publicaties van het CPB van de afgelopen jaren, kun je niet stellen dat wij dachten dat er in het financiële systeem van zijn levensdagen nooit iets mis zou kunnen gaan. Sterker nog, er was een zeer groot besef van het feit dat de onevenwichtigheden in de wereldeconomie gevaarlijke trekjes hadden. De grote vraag – dat geldt ook voor Shiller en Roubini – is dan: ben je heel precies in staat om te voorspellen in welk jaar en hoe het uit de hand gaat lopen?

In de financiële crisis is het faillissement van Lehman Brothers op 15, 16 september 2008 een enorme katalysator geweest. Dit is afhankelijk geweest van de beslissing van een aantal mensen, die achteraf gezien een beleidsfout hebben gemaakt. Dat kan niemand voorspellen. Het komt neer op wat ik zojuist zei: het weer is een chaotisch systeem, maar de economie is een nog veel chaotischer systeem. Dat komt ook doordat mensen reageren op voorspellingen die wij daarover maken.

De **voorzitter**: Welke taak ziet u nu voor het Centraal Planbureau tegen deze achtergrond, als het gaat om het analyseren van macro-economische ontwikkelingen en het inventariseren van economische risico's voor het financieel stelsel?

De heer **Teulings**: Dat lijkt mij een zeer terechte vraag. Er zitten twee aspecten aan. Het eerste wat moet gebeuren, is dat wij meer een aantal kernstatistics, een aantal

sleutelvariabelen zullen bijhouden als een soort indicatoren voor de stabiliteit van de financiële systemen. Het Centraal Planbureau is daarbij één speler. De Nederlandse Bank speelt natuurlijk een nog veel belangrijker rol, omdat die direct inzicht heeft in de balansen van banken. Wij kunnen dat alleen via publieke stukken doen. Zij hebben vertrouwelijke informatie, dus zij zijn veel beter geïnformeerd. Anderzijds maakt hun positie als captive regulator, iemand die dicht op de sector zit, het ook weer moeilijker voor hen om dingen te zeggen. Wat dat betreft zou het Centraal Planbureau toegevoegde waarde kunnen hebben. Wij gaan dus een aantal sleutelvariabelen bijhouden en proberen er zicht op te krijgen of die early warnings zijn van ontsporingen van het financiële systeem. Dan moet je overigens ook kijken naar internationale cijfers.

De voorzitter: Dus u vindt het nu ook een taak voor het Centraal Planbureau om in dat opzicht te waarschuwen, als wij te maken krijgen met macro-economische factoren en omstandigheden die consequenties kunnen hebben voor het financieel stelsel?

De heer Teulings: Ja. Hebt u daar geen overdreven verwachtingen van. Wij zijn één rader. Uiteindelijk zijn binnen Nederland de Nederlandsche Bank en waar het gaat om internationale financiële markten vooral het IMF de eerst aangewezen om dat soort signalen af te geven...

De voorzitter: Vindt u dat dat voldoende is gebeurd? Hebben het IMF en met name de Nederlandsche Bank u voldoende van gegevens voorzien om alert te zijn op ontwikkelingen?

De heer Teulings: Laat ik eerst ingaan op het tweede deel van wat ik denk dat belangrijk is. Dan komen wij vanzelf weer terug bij de vraag die u nu stelt. Er moet een aantal sleutelvariabelen nauwlettend bijgehouden worden en wij moeten het er met elkaar over eens worden welke dat zijn en ook allemaal alert worden als die variabelen aangeven dat er iets mis dreigt te gaan. Een tweede aspect is dat wij beter zicht moeten krijgen op de mechanismen die hiertoe geleid hebben en op de vraag welke institutionele maatregelen je dan kunt nemen om ervoor te zorgen dat die mechanismen niet opnieuw tot een dergelijke ontsporing kunnen leiden. Wij noemen in hoofdstuk 9 van de Grote Recessie een aantal factoren. Daarbij speelt de faillissementswetgeving voor banken een heel belangrijke rol. Wij moeten een aantal institutionele maatregelen nemen die het financiële systeem beter beschermen tegen dit soort ontsporingen. Ik beschouw als onze taak enerzijds het bijdragen aan de discussie over dat soort maatregelen, anderzijds het bijhouden van een aantal van die indicatoren. Die twee dingen hebben natuurlijk een interactie met elkaar. Van het echt voorspellen van een financiële crisis moet je het niet hebben, zo heb ik net al aangegeven. Als wij konden voorspellen dat dit huis morgen afbrandde, dan zou u ook zeggen: waarom belt u de brandweer dan niet? Wij kunnen grote crises niet voorspellen. Wij kunnen bijdragen aan instituties die het risico van dergelijke crises verkleinen en ook de mogelijke impact van dergelijke crises verkleinen. Dat zal de komende tien jaar brengen. Dat is tweezijdig: een aantal indicatoren bijhouden en een aantal instituties bedenken die enerzijds waarschuwen en anderzijds ervoor zorgen dat je iets

nuttigs kunt doen met die waarschuwingen. Daar zit het grote probleem. Je ziet zo'n speculatieve bubbel komen, maar wat moet je er dan mee? Je moet instituties hebben die als het ware vooraf duidelijk maken wat je in zo'n geval gaat doen, zodat iedereen dat weet en zich daar in zijn gedrag op kan instellen. Als zo'n trein eenmaal rijdt en je nog aan de rem moet trekken, gebeuren er allerlei rampen. Dus daar zit het grote probleem.

De voorzitter: Dan nog de vraag of de Nederlandsche Bank u in dit opzicht in de achterliggende periode voldoende heeft voorzien van feiten en materiaal om u alert te kunnen maken op de ontwikkelingen die gaande waren.

De heer Teulings: Wij hebben een taak om informatie te verstrekken en om de beleidsmakers van beleidsrelevante informatie te voorzien. De Nederlandsche Bank heeft daar ook een taak in. Het zou een beetje gek zijn als ik er iets over zou zeggen of de Nederlandsche Bank die taak goed vervuld heeft. Wij moeten dat doen en ik ben erop aanspreekbaar of wij dat goed gedaan hebben. Of de Nederlandsche Bank dat heeft gedaan, moet u aan de Nederlandsche Bank vragen.

De voorzitter: Maar u krijgt gegevens van de Nederlandsche Bank?

De heer Teulings: Dat zijn de normale openbare gegevens, dus dat is niet meer dan u ook krijgt, zal ik maar zeggen.

De voorzitter: Dat is tot nu toe niet speciaal toegespitst op waarschuwingen, bijvoorbeeld als er zich risico's voordoen met betrekking tot het financieel stelsel?

De heer Teulings: Er zijn tal van publicaties. De Nederlandsche Bank heeft publicaties en het Financial Stability Report van het IMF bevat voortdurend allerlei informatie, dus er is wel heel veel informatie over. Er zit natuurlijk een ander aspect aan; ik denk dat u daarop doelt. Het CPB heeft een rol te spelen in tal van markten waar wij adviseren en analyseren, ook de financiële markt. Maar de financiële markt speelde bij ons een relatief ondergeschikte rol de afgelopen twintig jaar. Het monetair blok in het macromodel is twintig jaar geleden afgezet, omdat het toch niet zo belangrijk was. Dat is nu helemaal anders geworden. Dat heeft bij ons geleid tot een herevaluatie van onze prioriteiten. Wij hadden geen kennisunit financiële markten. In 2007 zijn wij begonnen met nadenken of wij dat toch niet moesten hebben, toen nog niet zozeer uit angst voor de financiële crisis, maar vooral om beter zicht te krijgen op risicodiversificatie en de vraag hoe dat het beste zou kunnen worden georganiseerd. De discussie over het opstarten van een kennisunit financiële markten is versneld. Wij hebben een maand na de financiële crisis dit momentum aangegrepen om inderdaad een kennisunit financiële markten op te zetten. Je ziet bij ons een verschuiving van capaciteit richting het bijhouden van financiële markten.

De voorzitter: Ik kom er dadelijk even op terug. Ik wil u eerst vragen wanneer naar het oordeel van het Centraal Planbureau sprake is geweest van een serieuze financiële crisis. Welke indicaties had u dat er sprake was van een

risico van zo'n crisis? Wanneer was dat voor het Centraal Planbureau duidelijk?

De heer **Teulings**: Het begint ongeveer op 1 augustus 2007. Dat is het moment dat wereldwijd de aandelenkoersen flink onderuitgaan en een aantal hedgefonds in Amerika failliet gaan die actief zijn in de hypotheeken. Vanaf dat moment is voor iedereen duidelijk dat de situatie in het financiële systeem ingewikkeld is. Voorafgaande daaraan hebben wij in een speciaal onderwerp in het Centraal Economisch Plan 2007 gepubliceerd over het tekort op de Amerikaanse betalingsbalans. Van die globale onevenwichtigheden was al langer bekend dat het een gevaarlijke situatie was en dat onduidelijk was hoe Amerika ooit al deze schulden moest afbetalen. Vanaf 1 augustus 2007 is duidelijk dat het financiële systeem in een crisis is.

De **voorzitter**: Toch komt u in de Macro Economische Verkenning van 2007 en ook van 2008 niet verder dan het noemen van een onzekerheidsvariant, zoals u dat genoemd hebt. U spreekt ook over onrust en u weet niet hoe dat gaat uitpakken. Maar een duidelijke waarschuwing in de richting van het Nederlandse volk, de politiek en het kabinet is in uw rapporten niet exact terug te vinden.

De heer **Teulings**: Dat ben ik niet met u eens. Wij hebben toen nadrukkelijk aangegeven dat de financiële crisis een groot risico was, dat het om een heel substantiële bijstelling ging.

De **voorzitter**: Wanneer hebt u dat dan gedaan?

De heer **Teulings**: In het Centraal Economisch Plan 2007 is dat al gebeurd en daarna opnieuw in de daaropvolgende Macro Economische Verkenningen. Wat er in september 2008 is gebeurd, de ondergang van Lehman en de enorme schokgolf die dat teweeggebracht heeft, hebben wij niet voorzien. Er zijn wel signalen geweest; anders gezegd, wij kregen signalen van insiders in het financiële systeem die zich zeer grote zorgen maakten. Dan is nog niet meteen duidelijk wat je in je raming moet doen. Die signalen zijn bij ons binnengekomen. Eigenlijk vanaf het moment dat de financiële crisis begon in augustus 2007 zijn er signalen gekomen: moet je eens luisteren, het financiële systeem heeft grote problemen, de bankensector heeft veel vermogensbestanddelen op zijn balans staan waarvan de waarde vermoedelijk minder is dan waarvoor ze toen in de boeken stonden. Je ziet vanaf dat moment ook al die gesecuritiseerde hypotheeken snel in waarde afnemen. Wij hebben de ondergang van Lehman niet voorzien, maar die was met geen mogelijkheid te voorzien. De enorme klap die de ondergang van Lehman teweeg zou brengen, begon ons pas twee weken na die ondergang helder te worden. Het werd onmiddellijk helder dat het tot grote schokken zou leiden, maar dat het zo groot zou worden was eigenlijk pas vanaf 1 oktober 2008 voor ons duidelijk.

De **voorzitter**: Wanneer hebt u precies bijvoorbeeld het kabinet gewaarschuwd dat er inderdaad iets zeer ernstigs aan de gang was?

De heer **Teulings**: Wij hebben op 27 oktober 2008 in een informeel gesprek met een aantal ambtenaren van AZ, EZ

en Financiën aangegeven dat wij verwachtten dat het met de economie zeer slecht zou gaan, dat de invloed van de ondergang van Lehman zeer groot zou zijn op de economie. Er was toen nog op geen enkele manier een kwantitatieve raming te geven, maar afgaande op de berichten die binnenkwamen en de ervaring met eerdere financiële crises heb ik toen gezegd: 2009 1% krimp van het bbp en 2010 eveneens.

De **voorzitter**: U hebt het over een aantal ambtenaren die u in oktober 2008 inlicht over uw zorgen, maar u hebt geen aanleiding gevonden om het kabinet te waarschuwen en te zeggen: wij zijn van mening...

De heer **Teulings**: Ik neem aan, ik weet zelfs zeker dat als ik deze ambtenaren informeerde de bewindslieden daarvan ook op de hoogte zijn gebracht.

De **voorzitter**: Vond u dat niet een rijkelijk laat moment, 27 oktober 2008?

De heer **Teulings**: Nee. Wij doen zo iets normaal nooit. De ondergang van Lehman was een extreme situatie. Daarom hebben wij bij wijze van eenmalige uitzondering het kabinet tussentijds informeel een signaal afgegeven. Wij maken één keer per kwartaal een openbare raming. Wij hebben ramingen met de MEV en het CEP en tussendoor in juni en december. Wij hebben intern nagedacht of wij de decemberraming zouden vervroegen vanwege de uitzonderlijke situatie. Wij hebben die iets vervroegd, twee weken, maar dat mag verder geen naam hebben. Het idee om 1 november met een raming te komen hebben wij afgewezen, omdat er nog veel te veel onduidelijkheid over was wat precies de impact van de crisis zou zijn. Maar de situatie was na het faillissement van Lehman duidelijk zo ernstig dat ik het gepast vond om al zes weken na het faillissement op 27 oktober het kabinet daarover alvast een waarschuwing te geven om in ieder geval te voorkomen dat het kabinet een beeld zou scheppen dat het allemaal wel zou meevallen.

De **voorzitter**: De Kamer was op dat moment bijvoorbeeld nog in de veronderstelling, gelet op de Macro Economische Verkenning van september 2008, dat er in 2009 zelfs nog een groei van de economie zou plaatsvinden.

De heer **Teulings**: Dat klopt, maar wij maken eens in het kwartaal een openbare raming. In dit geval hebben wij het bij wijze van uitzondering verstandig geacht om tussentijds tegen het kabinet te zeggen: let op, dit gaat echt heel hard erin hakken.

De **voorzitter**: Althans, u hebt een aantal ambtenaren gesproken van wie u aanneemt dat zij dat doorgeven aan het kabinet.

De heer **Teulings**: Ik weet zeker dat dat gebeurde.

De **voorzitter**: De vraag is dan wat u als Centraal Planbureau nu geleerd hebt van deze ontwikkeling, met name als ik erbij betrek dat het CPB, zoals u zelf zegt, het financieel stelsel helemaal niet had opgenomen in de analyses en in de modellen. U bent daar nu pas achtergekomen en hebt nu maatregelen genomen om dat wel te doen. Maar toen u in het verleden adviseerde, waren die

aspecten niet aan de orde. Welke consequenties hebt u daaraan verbonden?

De heer **Teulings**: Het is niet zo dat ik er nu pas achtergekomen ben dat er geen financiële sector in het macromodel zat, want dat was een heel doelbewuste keuze. Wij hebben inderdaad binnen onze macro-economische analyse relatief beperkte aandacht voor het financieel beleid. Er is iets over rente, maar er is geen apart deel met een bankensector. U moet zich ook afvragen of het in de afgelopen twintig jaar een goed idee was geweest, een goede besteding van overheidsgeld, als het Centraal Planbureau veel energie had gestopt in het maken van een macromodel met een bankensector. Dat was de afgelopen dertig jaar eigenlijk niet zo'n heel relevant punt, in ieder geval niet voor Nederland. Wij hebben vele bankencrises gekend, maar Noordwest-Europa, met uitzondering van Scandinavië, waar bankencrises wel flink hebben huisgehouden, werd daar niet door geteisterd. Ik denk dat het ook achteraf niet per se een verkeerde keuze is geweest. Bovendien denk ik dat, als wij een bankensector in het model hadden gehad, dit niet had bijgedragen aan de voorspelkwaliteit van het model. Daar geloof ik helemaal niks van. Ik denk echt dat dergelijke crises niet op dat niveau te voorspellen zijn. Met de indicatoren waarover wij het al eerder hadden, kun je wel aangeven dat er iets scheef aan het lopen zijn; de dingen die Shiller en Roubini gezegd hebben. Maar het precies voorspellen van de crisis, dat gaat niet. Een analyse van een bankensector is niet precies proberen te voorspellen – dat is hopeloos – maar is scherp zicht krijgen op de mechanismen die werken, de risico's die daaruit voortvloeien en de omvang van de impact als zo'n crisis zich voordoet. Daar zijn wij de afgelopen jaren relatief weinig mee bezig geweest vanwege de globale perceptie dat het niet het belangrijkste punt was. Maar daar kijken wij nu duidelijk anders tegenaan.

De **voorzitter**: Wat is dan de waarde van de advisering van het Centraal Planbureau, als wij vaststellen dat u – laat ik het heel voorzichtig zeggen – minder de financiële sector belicht omdat dat niet goed in de modellen zit? Betekent het dat de advisering niet compleet is en dat wij er in feite niet helemaal op mogen vertrouwen?

De heer **Teulings**: U gaat mijn budget toch niet verhogen zodat wij onze advisering nog completer kunnen maken? Het idee dat alles in het grote model bijdraagt aan een scherpere analyse zou ik willen weerspreken. Het gaat veel meer over een specifieke analyse van het functioneren van de financiële sector. Daar is vraag naar. Het idee dat alles wat van belang is in het grote model moet zitten, draagt weinig bij. Veel belangrijker is de vraag of wij specifiek de bankensector moeten analyseren en dat in ons programma een grotere prioriteit moeten geven. Wij hebben dat de afgelopen tijd gedaan. Wij hebben daarvoor meer capaciteit vrijgemaakt, omdat gebleken is dat er daar grote problemen zijn. Ik denk dat dit een juiste keuze is geweest. Achteraf gezien hadden wij dat eerder moeten doen; dat is zonder meer waar. Dat was ten koste gegaan van een aantal andere projecten. Ook bij ons zijn de middelen schaars en dat hoort ook zo, dus moeten wij scherp prioriteiten stellen. Achteraf gezien kun je zeggen dat wij hier misschien eerder iets aan hadden moeten doen, niet

omdat wij het hadden kunnen voorspellen, maar omdat wij helderder zicht hadden kunnen geven op de mechanismen. Maar ik denk dat binnen het geheel van taken van het Centraal Planbureau en het geheel van actoren dat in de hele wereld actief is om de financiële sector te volgen, de rol van het Centraal Planbureau specifiek op dit terrein relatief beperkt is.

De **voorzitter**: Dan ga ik over naar de laatste onderzoeksvraag: op welke wijze kan Nederland in de toekomst meer rekening houden met ongewenste risicovolle macro-economische omstandigheden met het oog op het ontstaan van mogelijke financiële zeepbellen? Wat is uw opvatting daarover?

De heer **Teulings**: De kern is dat je instituties moet maken die dit soort risico's beperken, die ervoor zorgen dat het financieel stelsel daar niet te kwetsbaar voor is en die, als die risico's toch ontstaan, ervoor zorgen dat de consequenties daarvan binnen de perken blijven. Daarvan is een kernpunt dat je ervoor zorgt dat je bij de bankensector in geval van crisis makkelijker kunt ingrijpen en dat de toezichthouder als het ware meer op een automatische piloot gedwongen wordt om bijtijds aan de noodrem te trekken. Laat ik beginnen met het eerste. Een bank heeft bijna uit de aard der zaak de neiging te veel risico te nemen. Als het goed gaat met dat risico, komt de volle winst terecht bij de bank. Als het slecht gaat, komt het verlies voor een deel bij andere banken terecht, in eerste instantie bij de collega-banken zoals nu bij DSB is gebeurd, waar via het depositogarantiestelsel de collega's moeten opdraaien voor de verliezen die bij DSB zijn geleden. In het geval dat het nog erger wordt, komt het terecht bij de belastingbetaler, omdat de overheid bij grotere banken dan bijna gedwongen wordt om die banken te redden. Ik denk overigens dat dit onontkoombaar was. Ik vind het heel goed dat de overheid dit gedaan heeft. Als zij dat niet gedaan had, waren de rampen veel groter geweest. Maar het is toch onaanvaardbaar dat een sector risico neemt op kosten van zijn concurrenten en helemaal als dat gebeurt op kosten van de belastingbetaler. Je moet je instituties dan ook zo maken dat je bijtijds kunt bijsturen, als duidelijk wordt dat dat aan de orde is. Dat vereist dat, als een bank niet al in problemen is, maar als je langzamerhand ziet aankomen dat er problemen dreigen te ontstaan, je ervoor zorgt dat die bank een versterking van zijn eigen vermogen krijgt. Dat heeft te maken met de faillissementswetgeving. Het betekent eigenlijk dat de toezichthouder de mogelijkheid moet krijgen om versterking van het eigen vermogen van de bank te eisen, zodat eventuele verliezen die zich later voordoen, ten laste van dat eigen vermogen komen en niet ten laste van de concurrenten en in laatste instantie de belastingbetaler. Hoe kun je nu versterking van het eigen vermogen bereiken in tijden van crisis? Dat is moeilijk, want in tijden van crisis wil niemand meer geld in banken stoppen. Eigenlijk is de enige manier om tegen aandeelhouders te zeggen: nu moet er een versterking van het eigen vermogen komen. De eerste stap is dat je geen dividend meer mag betalen, wat bij DSB misgegaan is. De volgende stap zou kunnen zijn – daarin is nu heel slecht voorzien – dat je eist dat aandeelhouders geld bijstorten via een claimmissie. Dat zou een heel interessante mogelijkheid zijn, want dan is het voor aandeelhouders kiezen of delen. Zij zijn beperkt aansprakelijk; dat is het

principe van een vennootschap: een aandeelhouder kan nooit meer worden aangesproken. Maar je kunt van een aandeelhouder wel vragen: u hebt nu een aandeel in die en die bank, wij weten dat die bank in de gevarezone komt, nu moet u of meer zekerheden verstrekken door geld bij te storten of u moet ervoor zorgen dat iemand anders dat doet en een deel van uw claims verkopen. Ofwel wij zeggen: dan is de bank feitelijk failliet en dan nemen wij als toezichthouder het heft over. Dat is eigenlijk het mechanisme dat je meer zou willen hebben.

De **voorzitter**: Maar dat vergt een aanpassing van de Faillissementswet, zoals u zei. Dat is een taak voor de wetgever.

De heer **Teulings**: Ja. Dat is een taak waar je als Nederlandse wetgever gewoon zelfstandig een rol in kunt spelen. Als je dat internationaal gecoördineerd wilt doen, zijn we bij de volgende financiële crisis nog niet klaar. Dat moet je vanzelfsprekend overleggen met andere Europese landen, maar je hoeft niet per se te wachten totdat wij het allemaal eens zijn, want dat gaat lang duren.

De **voorzitter**: Dat vindt u belangrijk?

De heer **Teulings**: Ja, hoe dan ook moet er gekeken worden naar de faillissementswetgeving voor banken. Daar horen ook een aantal aanpalende taken bij. Je kunt met dat verhaal van een claimemissie verder gaan naar de perpetualhouders. Dat zijn mensen die een soort obligatie hebben met eeuwige looptijd. Je zou hen onder hetzelfde regime kunnen brengen. Op het moment dat dit gebeurd is en de aandeelhouders feitelijk exit zijn, moet je tegen perpetualhouders zeggen: u bent geen perpetualhouder meer, u bent aandeelhouder geworden. Als het nog slechter gaat moet je een claimemissie naar de perpetualhouders doen, want anders gaan ook zij weg. Op die manier kun je een aantal cascaden aanbrengen om ervoor te zorgen dat er veiligheidsmaatregelen zijn, zodanig dat de mensen die hadden mogen profiteren van de positieve risico's ook aansprakelijk zijn voor de negatieve risico's. Dat is de balans die meer terug moet komen in het systeem.

De **voorzitter**: Duidelijk.

Op welke wijze gaat het Centraal Planbureau de Nederlandse overheid vanaf nu adviseren over de risico's van macro-economische ontwikkelingen wat het financieel stelsel betreft?

De heer **Teulings**: Ik heb nog een punt over de toezichthouder. Toezicht houden is een heel moeilijke taak; ik ben het gelukkig niet. Het is een wijd en zijd in de literatuur beschreven mechanisme dat toezichthouders gaan staan naar de sector waar zij toezicht op houden. Daarom zijn er allemaal regels. Je moet zorgen voor goede onafhankelijkheid van de toezichthouder. Je moet vooral ook ervoor zorgen dat een toezichthouder niet een te klein veldje heeft, want dan wordt het te "cosy" met de sector waarop hij toezicht houdt. Je moet toezichthouders in zekere zin binden aan hun taak. Je moet ze heldere signalen geven, als het ware marktsignalen gebruiken en ervoor zorgen dat toezichthouders gedwongen worden om iets te doen als bepaalde marktsignalen op rood gaan. Een van de manieren waarop je dat zou kunnen doen – er zijn ook wel voorstellen voor gedaan, bijvoorbeeld een paper van Hart

en Zingales; er wordt in De grote recessie naar verwezen – is dat je zegt: als de koersen van perpetuals te laag worden, dus feitelijk de rente op een perpetual te hoog wordt, dan is dat een teken dat de markt geen vertrouwen meer heeft in die bank en dan moet je als toezichthouder iets gaan doen. Het toch enigszins inperken van de vrijheid van toezichthouders is ook een belangrijk element.

De **voorzitter**: Dan de vraag hoe het CPB vanaf de huidige situatie gaat adviseren over de risico's die gelegen zijn in macro-economische omstandigheden voor het financieel stelsel.

De heer **Teulings**: Wij hebben de kennisunit financiële markten opgezet. Verreweg de belangrijkste taak is institutionele analyse: wat zijn de mechanismen en wat zijn de instituties die eraan kunnen bijdragen om die mechanismen in de tang te houden en de risico's te beperken? Dat is onze eerste taak. Wij zijn met een aantal onderzoeken bezig, bijvoorbeeld het definiëren van systeemrisico. Dat is heel belangrijk. Welke banken zijn er, wat kun je failliet laten gaan, wat kun je niet failliet laten gaan en hoe moet dat dan? Hoe kun je ervoor zorgen dat de overheid in staat is om op zo'n moment op te treden? Laat ik een voorbeeld uit het buitenland geven; dat is wat makkelijker. Bij Hypo Real Estate bleek inderdaad, precies vanwege een wat gebrekkige faillissementswetgeving, dat de grootaandeelhouder Flowers in staat was om niet akkoord te gaan als aandeelhouder, terwijl er acuut iets moest gebeuren bij die bank. Hij zei: ik ga alleen maar akkoord als ik een redelijke vergoeding krijg; u kunt zich dat voorstellen. Dat soort mechanismen moet je binnen de perken krijgen. Wij beschouwen het als onze taak om dat soort analyses te maken, te kijken wat de rol is van al die mechanismen en welke instituties je zou kunnen maken om het beter te doen, een beter depositogarantiestelsel en dergelijke. Wij maken analyses, wij geven een rudimentair advies. Verder is het vanzelfsprekend aan beleidsmakers – dat zijn wij niet – om daar vervolgens hun voordeel mee te doen.

De **voorzitter**: Vergt dat ook een andere verhouding, bijvoorbeeld meer samenwerking met de Nederlandsche Bank?

De heer **Teulings**: Op zichzelf zijn wij niet ontevreden met de Nederlandsche Bank. Er is intensief contact. De Nederlandsche Bank is gehouden aan geheimhouding. U moet aan de Nederlandsche Bank vragen hoe zij daartegen aankijken en of die geheimhouding te ver gaat, of je er toch niet voor moet zorgen dat er meer openheid komt. Daar zou best iets voor te zeggen zijn. Maar op zichzelf is de samenwerking met de Nederlandsche Bank uitstekend en ligt daar niet echt een bottleneck. Ik denk dat je specifiek naar de rol van toezichthouders moet kijken.

De **voorzitter**: Welke risico's ziet u op dit moment voor het financiële systeem, als u kijkt naar de ontwikkelingen in de mondiale macro-economische omstandigheden? Daaraan koppel ik maar meteen de vraag welke potentiële zeepbellen ons te wachten staan op de korte of langere termijn.

De heer **Teulings**: Ik denk dat verreweg het belangrijkste is dat de gevolgen van deze crisis, vergeleken met de grote depressie uit de jaren dertig, relatief meevallen. Dat komt toch door dingen die wij hebben geleerd uit de jaren dertig. In die zin is er toch sprake van lerend vermogen van de overheid. Mag ik vier aspecten noemen?

Het monetair beleid heeft zeer agressief gereageerd door veel liquiditeit ter beschikking te stellen.

De overheid heeft via automatische stabilisatie ervoor gezorgd dat niet onmiddellijk ook de overheid als het ware enorm op de rem zou trappen. Daardoor is een heel groot deel van vraagstabilisatie opgetreden.

De overheid heeft de banken gered. Ik denk dat dit cruciaal is. Het is niet helemaal gegaan zoals het zou moeten. Aandeelhouders hebben relatief zware klappen opgelopen, maar toch iets te weinig en perpetuulhouders al helemaal, dus dat zou je beter moeten regelen. Maar het is goed dat de banken gered zijn, want anders was de chaos nog veel groter geweest.

Wij hebben voorkomen dat er op grote schaal protectionisme is opgetreden. Dat heeft de gevolgen van de crisis beperkt gehouden.

Ik denk dat de grote risico's nu zitten in het geleidelijk weer ongedaan maken van die steunmaatregelen. Dat betekent dat de overheid de komende jaren zal moeten bezuinigen. Wij lopen nu toe naar tekorten in de buurt van de 6%. Dat is niet houdbaar, dus er zal bezuinigd moeten worden. Dat vereist een heel goede maatvoering. Als je te snel bezuinigt – dat weten wij uit ervaring in Amerika in 1937 en in Japan in 1997 – dan kun je zomaar in die beroemde "double dip" terechtkomen en gaan wij toch opnieuw in een recessie. Het zal met een zekere gematigdheid moeten gaan, maar het moet wel.

Een tweede punt is het monetaire beleid. Het gaat op dit moment redelijk goed met de bankensector. Dat is eigenlijk maar goed ook, want die balansen moeten versterkt worden. Hoe komt het dat die banken het zo goed hebben? Dat is het monetaire beleid. Banken kunnen tegen relatief lage rentes geld lenen bij de centrale bank en dat vervolgens tegen hogere rentes uitzetten. Dat is natuurlijk een heel aantrekkelijke business. Dat loopt op zijn einde. Je ziet nu ook al aankondigingen van de ECB dat het bijna afgelopen is. Hoe dat gaat lopen, is toch nog gevaarlijk. Daarmee valt de eenvoudige winstbron weg die de bankensector op dit moment heeft.

De **voorzitter**: Maar ziet u nu zeepbellen die tot desastreuze gevolgen kunnen leiden op korte of langere termijn?

De heer **Teulings**: Ik geef hiermee aan dat de voornaamste risico's op dit moment zitten in het geleidelijk ongedaan maken van het uitzonderlijke regime bij het monetaire beleid en het geleidelijk terugdringen van de grote overheidstekorten. Het moet allebei gebeuren, maar het moet met maatvoering gebeuren. Wij hebben dat gedaan omdat het crisis was en die crisis is nu weer een stuk gedimd, maar als je al te hard gaat kun je zo weer in een crisissituatie terechtkomen. Dat is de grootste uitdaging op dit moment.

De **voorzitter**: Ik wil nog even terugkomen op mijn vraag over de samenwerking in de toekomst met de Nederlandse Bank. U zegt dat u er niet ontevreden bent zoals het loopt. Is er iets te zeggen voor meer openheid van de kant

van de Nederlandsche Bank wat betreft de gegevens die verstrekt worden?

De heer **Teulings**: Dat is niet specifiek richting ons. Ik denk dat de Nederlandsche Bank daarvoor verreweg de beste gesprekspartner voor u is.

De **voorzitter**: Wat zou uw wens zijn op dat punt?

De heer **Teulings**: Als analysebureau, als ramingsbureau ben ik niet ontevreden over de cijfers die ik van de Nederlandsche Bank krijg. Dat is niet het punt. Ik denk dat de vraag aan de Nederlandsche Bank veel meer is: hoe verschaf je transparantie over de staat van het bankensysteem? Dat is meer een vraag rechtstreeks aan de Nederlandsche Bank over de relatie van de Nederlandse Bank rechtstreeks met de Nederlandse samenleving dan over de relatie tussen de Nederlandsche Bank en het Centraal Planbureau.

De **voorzitter**: Dus toch meer openheid?

De heer **Teulings**: Je kunt erover nadenken of dat beter is. Daar zijn allerlei discussies over. Enerzijds zijn het natuurlijk vertrouwelijke gegevens, want het zijn gegevens van een bedrijf. Die hebben waarde in hun commercieel opereren. Anderzijds heeft de samenleving er terecht belang bij om te weten hoe het met het financiële systeem gaat.

De **voorzitter**: Er wordt over nagedacht, zegt u. Bent u er al over uitgedacht?

De heer **Teulings**: Wij hebben niet een project om te evalueren of de Nederlandsche Bank meer informatie openbaar moet maken of niet. Daar moet u echt rechtstreeks met de Nederlandsche Bank over praten.

De **voorzitter**: Mijnheer Teulings, ik ben aan het eind van de vragen die ik aan u wilde stellen. Zoals gezegd bestaat voor u de mogelijkheid om iets aan te vullen als u daar behoefte aan hebt of als wij iets vergeten hebben.

De heer **Teulings**: Nee, ik denk dat alle belangrijke dingen aan de orde zijn gekomen. Dank voor het gesprek.

De **voorzitter**: Ik dank u ook hartelijk voor dit gesprek.

Sluiting 11.14 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Maandag 18 januari 2010

Aanvang 11.30 uur

Gehoord wordt: de heer S.J.G. van Wijnbergen

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Koşer Kaya, Schinkelshoek, Graus, Blom, Sap en Cramer, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Van Wijnbergen, goedemorgen en hartelijk welkom. De onderzoekscommissie financieel stelsel van de Tweede Kamer zou graag met u willen spreken over de financiële crisis. Dat willen wij met u doen vanuit uw kennis van de algemene economie, vanuit uw functie als hoogleraar aan de Universiteit van Amsterdam, maar ook vanwege voorgaande functies die u hebt vervuld, onder andere hoofdconoom bij de Wereldbank en secretaris-generaal van het ministerie van Economische Zaken.

Dit gesprek wordt geleid door mijn collega aan de linkerkant, mevrouw Sap. Zij zal u een aantal vragen stellen. Aan het eind van dit gesprek bestaat de mogelijkheid om dingen toe te voegen die wij niet hebben gevraagd, of in zijn algemeenheid dingen te zeggen die u nog kwijt wilt. Het woord is aan mevrouw Sap.

Mevrouw **Sap**: Goedemorgen, mijnheer Van Wijnbergen. Ook ik heet u van harte welkom. Wij willen graag met u een gesprek over drie hoofdonderwerpen: de rol die macro-economische ontwikkelingen en omstandigheden hebben gespeeld in de crisis, de ontwikkelingen in de financiële sector die een rol hebben gespeeld en ten slotte de toekomst, dus welke aanpassingen in wet- en regelgeving, in toezicht en in corporate governance nodig zijn.

Ik begin met de macro-economische omstandigheden. U hebt zich in verschillende media vaak prikkelend uitgelaten over het hoe en waarom van het ontstaan van deze crisis. Wij willen voor een goed overzicht graag met u de belangrijkste factoren nog eens kort langslopen. In hoeverre en op welke wijze hebben mondiale onevenwichtigheden bijgedragen aan deze financiële crisis?

De heer **Van Wijnbergen**: Ik zou het wat specifieker willen zeggen. Ik denk dat het wel klopt wat u veel zult horen, dat een zeer expansief monetair beleid in de Verenigde Staten heeft bijgedragen aan een wat

exuberante sfeer in allerlei financiële markten. Om te zeggen dat dit weer met China, de OPEC en de VS te maken heeft, moeten we de gedachten van mijnheer Greenspan lezen om te weten te komen waarom hij dat deed. Veel mensen denken inderdaad dat de reactie van Azië in de crisis van 1998 een soort schrikreactie was, en dat ons dat nooit meer zou overkomen. Daartoe werd een heel restrictief beleid gevoerd en werden gigantische reserves geaccumuleerd. Dan mogen die Westerse banken in elkaar storten wat ze willen, maar "ons doen ze niets meer"! Dat is zoals gezegd een restrictief beleid geweest, waarop men in Amerika is gaan reageren door sterk te stimuleren, wat ongetwijfeld te ver is gegaan. Daarover zijn de meeste mensen het wel eens. Dat heeft allerlei "asset bubbles" veroorzaakt, wat met een goed doorzichtig en stabiel financieel systeem kan worden overleefd. Maar dat is niet gebeurd. Zo'n systeem hebben we kennelijk niet.

Mevrouw **Sap**: Daar komen we zo op. U verwijst vooral naar het monetaire beleid in de VS. Hebben de handelsoverschotten in China en de tekorten in de VS daarbij een beduidende rol gespeeld?

De heer **Van Wijnbergen**: Dat is weer allemaal koffiedik kijken. Waarom deed Greenspan wat hij deed? Een handelsoverschot is geen beleidsinstrument, het is niet iets waarmee je ophoudt. Een handelsoverschot is een samenspel van iets wat je wel in de hand hebt, namelijk publieke overschotten, en private overschotten. Zelfs in China hebben ze die private bespaarders en private investeerders niet voldoende in de hand, zodat ze daar niet precies op kunnen mikken. Op zich moet een wereld dat soort tekorten/overschotten aankunnen. Daar werken kapitaalmarkten voor. Amerika had grote tekorten, maar die waren niet dramatisch groot. Amerika heeft ook geen dramatisch grote schuld. Angstverhalen dat er daarom een crisis aan zat te komen, vind ik overdreven. Ze zijn niet ontstaan op basis van eerdere ervaringen met dat soort landen die in moeilijkheden komen. Alles heeft met alles te maken, dus op dat niveau heeft het er iets mee te maken. Maar om nu te zeggen dat het allemaal de schuld van China is? Nee, dat vind ik onzin.

Mevrouw **Sap**: U zegt dat het niet zozeer de mondiale onevenwichtigheden, alswel de inadequate beleidsreacties van Amerika daarop waren? Vat ik dat zo goed samen?

De heer **Van Wijnbergen**: Ja, er is veel onderzoek gedaan naar de vraag hoe centrale banken reageren op inflatie. Dat noemen we een Taylor rule, de moderne manier van inflatie bestrijden: als de inflatie stijgt, gaat de rente een beetje meer omhoog en omgekeerd. Je probeert het een beetje naar het midden te trekken. Bekijk je wat de Federal Reserve in de jaren voor 2000 deed, dan zie je dat je in de jaren daarna toch snel zo'n 200 basispunten te lage rente hebt gehad. Dat heeft denk ik wel wat schuim in de financiële markten veroorzaakt.

Mevrouw **Sap**: Kunt u voor ons nog wat nader toelichten wat de lage rente precies heeft veroorzaakt? Hoe heeft dat gewerkt?

De heer **Van Wijnbergen**: Dat maakt het erg goedkoop om veel risico op je te nemen. Een lage rente betekent dat het bijzonder aantrekkelijk is om met geleend geld te gokken. Een hoge rente remt wat af, een te lage rente, en vooral activa met een lange levensduur, zijn daarvoor erg gevoelig. Dan hebben we het over de Amerikaanse huizenmarkt. Bovendien hangen in veel gevallen de subsidies in verband met huiseigendom ook nog eens van de rente af. Dat is een onstabiele in het geheel. Komen daar allerlei andere factoren bij, zoals een zeer agressief beleid van de Amerikaanse overheid om lagere inkomensgroepen ook aan huiseigendom te helpen, dan vergroot je de kwetsbaarheid van het systeem. En daaroverheen een banksysteem dat volop risico opzocht en eigenlijk downside risks nooit meer herkende; dan ben je wel een fragiel bouwwerk aan het maken.

Mevrouw **Sap**: U zegt dat een lage rente verleidt tot het nemen van grote risico's. Wie heeft dat gedaan?

De heer **Van Wijnbergen**: Achteraf is het natuurlijk heel makkelijk om te zeggen wie een te groot risico heeft genomen: iedereen die zijn vingers heeft gebrand. Maar daar heb je niet zoveel aan, want dat wilde je graag van tevoren weten. Er zijn heel nieuwe dingen ontstaan, wat ook verklaart waarom de toezichthouders het niet hebben zien aankomen. Er is een enorme golf van financiële innovatie in de financiële sector geweest. Die instrumenten bestonden allemaal, maar ze zijn rond 2000 ontploft. Ik doel op alles rond securitisatie en de producten die "daaroverheen" zijn gebouwd. Dat is geen nieuw concept, maar het is echt groot geworden in de laatste tien jaar. Er is enorm veel risico in het banksysteem gekomen, waar de toezichthouders niet zoveel zicht op hadden. Er is een verwevenheid gekomen tussen banken en kapitaalmarkt die er vroeger niet was. De volatiliteit op de kapitaalmarkten waaide een beetje langs de banken heen, maar tegenwoordig niet meer. Daar is te weinig op ingespeeld. Binnen de banken is zonder enige twijfel veel te veel risico genomen. Misschien is dat niet eens zo erg bewust gebeurd. Ik vraag mij af of mensen in de top van de bankwereld – dat zult u nog wel merken als u ze hier krijgt – eigenlijk wel doorhadden wat ze deden. Dat weet ik niet, ik ben meestal niet erg onder de indruk van wat ze begrijpen van hun eigen vak. Maar dat is wel gebeurd. Daar is zeker veel te veel risico genomen, gezien de fragiliteit van het financiële systeem.

Mevrouw **Sap**: We komen nog uitgebreid terug op de rol van de financiële innovatie. Maar ik wil nog even doorgaan over de rol van de globalisering van de

financiële sector. Dit punt wordt vaak genoemd als een belangrijke factor in het geheel. Hoe kijkt u daar tegenaan?

De heer **Van Wijnbergen**: Globalisering heeft ook heel veel voordelen opgeleverd. Het heeft inderdaad ook een kwetsbaarheid geïntroduceerd. Je kunt financiële innovatie stoppen en je kunt een volkomen risicovrij banksysteem maken, maar dat is een banksysteem dat heel weinig doet. We weten dat financiële innovatie op de lange termijn een zeer positieve bijdrage aan de economische groei levert, maar daar zitten risico's aan.

Mevrouw **Sap**: Wat is de kern van die kwetsbaarheid?

De heer **Van Wijnbergen**: De kern – en dat is nieuw – is een enorme verwevenheid tussen banksystemen en de kapitaalmarkt. Die was er voor 2000 eigenlijk niet op een schaal waarmee banksystemen onderuit kunnen worden gehaald. Dat heeft niet heel veel te maken met globalisering, het had ook binnen de VS gekund. Wat globalisering doet, is dat het heel snel over de grens heen rolt. Ik heb zelf in een aantal van mijn vele banen die de voorzitter opnoemde, nogal wat crises meegemaakt. Iedereen vraagt dan of dit uniek is, maar binnen een gegeven land is wat er gebeurde helemaal niet zo uniek. Ik heb landencrisis meegemaakt die veel groter waren dan wat dan ook. Maar een crisis in Mexico, twintig jaar geleden, was op pagina drie van de Washington Post een verhaaltje, verder niets. Nu heb je een veel kleinere crisis in Amerika die de hele wereld in vuur en vlam zet. Dat is wat globalisering heeft veranderd. Het gaat allemaal wat makkelijker over de grenzen heen.

Mevrouw **Sap**: De globalisering zorgt er dus voor dat de crisis zich nu overal wereldwijd tegelijk voordoet?

De heer **Van Wijnbergen**: De globalisering heeft er in elk geval voor gezorgd dat de kosten van slecht beleid nu overal worden gevoeld. Maar nogmaals, als een land als Amerika grote fouten maakt, kun je de rest daarvan bijna niet isoleren. Het gaat alleen nu wat harder en sneller.

Mevrouw **Sap**: Nog even terug naar de Amerikaanse huizenmarkt. Ziet u dat ook als het beginpunt van de financiële crisis?

De heer **Van Wijnbergen**: Dat is het verhaal van de druppel en de emmer. Het is duidelijk waar het begonnen is. De Amerikaanse huizenmarkt heeft zich tot ongeveer 2000 relatief rustig gedragen. Er is een lange periode geweest van stijgende huizenprijzen, maar ook van positieve inflatie, waar de huizen gewoon aan meededen. Vanaf 2000 is het veel harder gegaan. Als je naar de indices van de Amerikaanse huizenprijzen kijkt – de Case-Shiller enzovoorts – zie je dat het ineens een jaar of zes, zeven heel hard is gegaan. Daar is zeer agressief op ingespeeld en daarbij zijn enorme fouten gemaakt. Ik doel op beoordelings- en waarderingsfouten; men heeft zich niet gerealiseerd wat voor soort risico's men eigenlijk in huis haalde. 2006 was de piek, en vanaf die piek is het zo'n 40% gedaald, gemeten naar een paar weken geleden. Dat haalde dat hele kaartenhuis onderuit. Dat is zeker de trigger geweest. Je moet je wel realiseren dat de totale verliezen van de subprime-crisis op zich niet zo groot zijn geweest. De totale verliezen worden door de meeste

mensen toch geschat op rond de 400 à 500 mld. U en ik vinden dat heel veel geld, maar gemeten naar de Amerikaanse kapitaalmarkt is dat niet veel, namelijk zo'n 3 à 4% van de totale waarde van de stock exchange. Eerdere crises waren veel groter. De financiële verliezen na de dotcom-crisis zijn zeker drie keer zo groot, de savings and loan crisis in de VS in de jaren tachtig was minstens de helft groter. Die crises hebben de wereld niet in vuur en vlam gezet. Deze wel.

Mevrouw **Sap**: Waarom is dat?

De heer **Van Wijnbergen**: Een combinatie van twee dingen. Ten eerste is het wereldsysteem fragieler geworden, vooral door de toenemende connecties tussen banken en kapitaalmarkt, via al die securitisatieproducten. Men heeft het zicht verloren op waar de risico's waren. De banken hadden veel meer risico's dan de toezichhouders doorhadden. Ten tweede noem ik grote beleidsfouten in de VS. Beleid in de VS is een grote bron van volatiliteit geweest. Eigenlijk zou je moeten praten over twee crises. Er was een relatief beheersbare crisis, de subprime crisis, vanaf begin maart 2007. En ergens rond 2008 zeiden veel mensen dat het beheersbaar bleef, waarin ze eigenlijk gelijk hadden. Toen kwam Lehman. Als je vanaf lente 2007 tot Lehman op een rijtje zet wat Paulson heeft gedaan! Dat is een van mijn favorieten bij presentaties, want ongeveer elke week had hij wel een beleidswijziging van 180 graden. Daarmee is een enorme bron van onzekerheid gecreëerd. Dat eindigt met Lehman en een grote klap. Bear Stearns was gered, want ze hadden te veel banden met de kapitaalmarkt, met allemaal tegenposities in afgeleide producten. Dat was een bankje, vergeleken met Lehman, dat zeker tien keer zo groot was, en die liet hij wel omvallen. Dat zette iedereen op het verkeerde been. Toen werd er helemaal niets meer vertrouwd. Als zo'n grote speler zich zo onvoorspelbaar gedraagt, vraag je om moeilijkheden. Dat heeft de beheersbare crisis omgetoverd in de tweede grote crisis, namelijk het grote mondiale vuurwerk. Dat is een tweede fase. De eerste fase heeft veel te maken met de fragiliteit van banksystemen. De reden waarom het zo ontploft is, heeft veel te maken met heel slecht beleid daarbovenop in een omgeving die daar nogal kwetsbaar voor is.

Mevrouw **Sap**: U zegt: als Lehman wel gered was, had deze crisis nooit deze omvang gekregen.

De heer **Van Wijnbergen**: Als Amerika een consistent beleid had gevoerd ... Wat dat betreft heeft Europa het beter gedaan. Je kunt geweldig veel kritiek leveren op allerlei individuele uitvoeringen, maar grosso modo heeft Europa het eigenlijk wel goed gedaan en zit er ook een duidelijke lijn in, zowel in Nederland als in andere landen. Het werd voorspelbaarder en dat brengt rust. Amerika was niet voorspelbaar, het was totaal onvoorspelbaar wat men daar ging doen. Er zijn een keer in één week eind twee grote banken failliet gegaan. Bij de ene bank werden de crediteuren in de vlammen gegooid, bij de andere werden ze alle gered: Wachovia en Washington Mutual. In één week einde gebeurden er totaal tegenstrijdige dingen in vergelijkbare omstandigheden. Er was geen peil op te trekken. Als de gorilla in het park wild om zich heen slaat, wordt het daar onrustig. Dat is in feite wat er in Amerika is gebeurd. Zij hebben een beheersbare crisis omgezet in een onbeheersbare crisis.

Mevrouw **Sap**: Heldere analyse.

Als het gaat om het ontstaan van speculatieve zeepbellen in de economie, wordt wel gesproken over irrationele uitbundigheid, een term van Greenspan. Daarbij ontstaat kuddegedrag en denken mensen dat de bomen tot in de hemel blijven groeien. Kunt u dit begrip nader voor ons duiden in het licht van de huidige financiële crisis? Vindt u het een relevante analyse?

De heer **Van Wijnbergen**: Nou, het is iets wat best moeilijk te verklaren is, omdat het zo dikwijls voorkomt en altijd slecht afloopt. Maar het komt toch dikwijls voor. Vandaar dat Greenspan het irrational jubulance noemde. Waarom doen mensen mee aan Ponzi-spelletjes? Het lijkt allemaal goed te gaan, je verdient veel en je denkt altijd: als ik er op tijd uitkom, ben ik niet degene die zijn vingers brandt. Dat kuddegedrag speelt. Mensen komen meer en meer die kant op en uiteindelijk staan ze met verbrande vingers. Dat blijft komen, het is een duidelijke eigenschap van financiële markten. Ze zijn erg gevoelig voor speculatie, want je verdient eraan door koerswinst, dus dat is gokken. Dat is nu eenmaal de essentie van financiële markten. Ze zijn daardoor erg gevoelig voor kuddegedrag, wat we hebben gezien. Er zijn landen die volledig vernietigd zijn door dat soort dingen. Kijk naar Oost-Europa, waar in Albanië en Roemenië grote Ponzi-games zijn geweest die de hele economie onderuit hebben gehaald. Dat blijft gewoon gebeuren. Op een gegeven moment neemt de hebzucht het over. Ik heb gesprekken gehad die een beetje lijken op de gesprekken die Wellink heeft gehad met de pers over Icesave. Moet je ingrijpen? De gouverneur van Albanië zei dat er natuurlijk moet worden ingegrepen. Iedereen wordt dan nijdig, maar over zes maanden worden ze drie keer zo nijdig op je, en het klapt toch. Dat is vergelijkbaar met Wellink en Icesave, die ook niet wilde ingrijpen, omdat hij bang was voor een run op IJsland. Die run kwam toch, zij het drie keer zo groot, als je later ingrijpt. Dat blijft gebeuren. Het is een zaak van blinde hebzucht. Die golven zijn er gewoon al sinds de Tulpenmanie in de zeventiende eeuw, en ze blijven komen. Toezichhouders zijn bang mensen boos te maken, en wachten in de hoop dat het goed gaat. Gaat het niet goed, dan is er ineens een heleboel ellende.

Mevrouw **Sap**: De heer Teulings, die net voor u hier een gesprek met de commissie had, zei: het is eigenlijk nog veel erger. Zeepbellen ontstaan niet alleen door de irrationele factoren in de economie, ze hebben gewoon rationele oorzaken. Daarom moeten we ze veel beter leren begrijpen. Wat vindt u van die stelling?

De heer **Van Wijnbergen**: Rationeel gezien is het onzin wat er gebeurt. Een huizenmarkt kan niet eeuwig 10% doorgaan, dat weet iedereen. Een Albanese bank die 15% maandrente op 3 maandsaccounts biedt, kan ook niet, maar die dingen hebben we hier in Nederland ook. We hebben recentelijk een rijtje van dit soort dingen gehad: volstrekt irreële rendementen die worden aangeboden met de mededeling dat ze totaal risicoloos zijn. Mensen blijven erin trappen. Het hoeft niet irrationeel te zijn, het kunnen zeer rationeel opererende oplichters zijn die mensen een loer draaien. Dan komt toch hebzucht om de hoek kijken: "mijn buurman doet het goed, de eerste is eruit gestapt met 15% winst in één maand, dat ga ik ook proberen." Dat wordt groter en groter, en op een gegeven moment klapt het natuurlijk, want dat kan niet, en dat

weten we. Ik geloof niet dat een centrale bank hieraan veel kan doen. Wel kan een voorzichtig monetair beleid worden gevoerd. Wat dat betreft is Trichet een stuk voorzichtiger dan het Amerikaanse systeem van centrale banken, waardoor het macro-economisch in ieder geval niet wordt aangemoedigd. Maar je zult het niet verhinderen, dit blijft gebeuren.

Mevrouw **Sap**: Tot besluit van dit blok over macro-economische factoren wil ik u graag een citaat uit The Economist van 18 juli vorig jaar voorhouden. Daarin staat: "Van alle zeepbellen die het afgelopen jaar zijn doorgesprongen, is er niet een die zo spectaculair tot ontploffing is gekomen als die van de reputatie van de economische wetenschap. Hele generaties economen, waaronder de bankiers, die nu de schuld krijgen van de crisis, blijken te zijn opgeleid met ideeën die achteraf niet blijken te stroken met de realiteit." Bent u het eens met die stelling?

De heer **Van Wijnbergen**: Nee, ik vind dat een beetje goedkoop. We hebben zo dikwijls dit soort crises gezien, dus wat dat betreft is er niets nieuws onder de zon. Er is veel analyse. De academische wereld heeft vroeg gewaarschuwd dat de securitisatieproducten niet deden waarvoor ze ontworpen waren. Een van de dingen die de fragiliteit heeft opgebouwd, is dat mensen misbruik hebben gemaakt van de mogelijkheden die securitisatie biedt. Op zich is securitisatie een nuttig instrument, waardoor banken hun expertise in het geven van leningen, vooral aan kleinere bedrijven, gebruiken. Het risico dat ze niet aankunnen vanwege een kwetsbare balans kunnen ze doorschuiven naar spelers die dat wel aankunnen. Zo was het bedoeld, maar zo is het niet gebruikt.

Mevrouw **Sap**: U zegt dat daarvoor is gewaarschuwd.

De heer **Van Wijnbergen**: In 2005 is een bekend stuk van een zeer bekende finance hoogleraar die chieft econoom is geweest bij het IMF, Rajan, gepubliceerd, waarin staat: "does securitisation really make the world safer?" Vanuit de academische wereld is gezegd: nee, de manier waarop het wordt gebruikt maakt de wereld niet veiliger. Er zijn genoeg mensen geweest die hebben gezegd dat het wel eens mis gaat.

Mevrouw **Sap**: Als zo uitdrukkelijk is gewaarschuwd, waarom zijn die waarschuwingen dan niet opgepakt?

De heer **Van Wijnbergen**: Daarvoor moet u bij de toezichthouders zijn. Wat is gebeurd, is mijns inziens een nogal dramatisch voorbeeld van iets wat je al decennia ziet. De geschiedenis van de financiële sector is een soort ratrace tussen innovatie en toezichthouders. De toezichthouder houdt toezicht op wat hij denkt dat een bank doet, en na innovatie doet hij iets anders. Dan zit er dus even een mismatch in. Is de toezichthouder daar wat traag mee, dan wordt die mismatch steeds groter, en dan wordt je kwetsbaar. Dat is wat er mijns inziens is gebeurd. Die toezichthouders hebben eigenlijk vanaf 2000 gemist wat er aan fragiliteit in het banksysteem sloop. De securitisatie is door de academische wereld uit-en-te-na geanalyseerd, waarbij duidelijk is gezegd dat daarmee dingen worden gedaan waarvoor het niet is bedoeld, waarvoor toch wel een hoop risico's in het banksysteem wordt gegoten. Waarom toezichthouders daar niet op letten, moet u aan

de toezichthouders vragen. Dat is niet iets wat de economische wetenschap te verwijten valt.

Mevrouw **Sap**: Toch zijn er ook mensen die onder andere in The Economist zeggen dat de standaard macro-economische theorieën eigenlijk weinig behulpzaam zijn geweest in het goed in kaart brengen en voorspellen van deze crisis. Zit daar een kern van waarheid in?

De heer **Van Wijnbergen**: Daar ben ik het niet helemaal mee eens, nee. Er is redelijk veel analyse bekend van betalingsbalanscrises. Het is makkelijk om achteraf te bedenken wat je had moeten zeggen, maar daar schiet je nooit veel mee op. Je hoort continu de vraag of wij het hebben voorzien. Mijnheer Rubini heeft het voorzien. Dat is een beetje de wijsheid van een klok die stil staat en dus twee maal per etmaal precies de juiste tijd aangeeft, maar wanneer? Ik denk dat je daar niets aan hebt. Je moet je realiseren dat bepaalde dingen inherent niet voorspelbaar zijn. Wel kun je aangeven dat de kwetsbaarheid groter is geworden, en dat is ook aangegeven. Maar met zekerheid voorspellen dat er een crisis komt, nee, dan komt er genoeg arbitrage op gang, waardoor het meteen gebeurt, of niet. Maar de kwetsbaarheid kun je wel aankarten, en dat is ook gebeurd.

Mevrouw **Sap**: Onze volgende onderzoeksvraag. Op welke wijze hebben de ontwikkelingen in de financiële sector zelf een rol gespeeld in het ontstaan van de financiële crisis? We beginnen met securitisatie en financiële innovatie. De afgelopen jaren zijn banken steeds meer gebruik gaan maken van securitisatie: het bundelen, herverpakken en doorverkopen van pakketten van leningen. Dit wordt vaak genoemd als een voornaam reden van de financiële crisis. Wat is volgens u de rol van securitisatie geweest in het ontstaan van de crisis?

De heer **Van Wijnbergen**: Mijns inziens is niet securitisatie de oorzaak van de crisis, maar meer het misbruik van het instrument. Securitatie kan op zich een heel nuttige functie vervullen, maar dat is niet gebeurd.

Mevrouw **Sap**: Wat is dan de nuttige functie die het kan vervullen?

De heer **Van Wijnbergen**: De banken zijn goed in het verlenen van leningen. Een lening aan AkzoNobel is niet zo'n punt, en als ze het niet doen gaan ze de obligatiemarkt in. Maar banken kunnen kleinere spelers veel beter bedienen dan de kapitaalmarkt. Die heeft een enorm hoge vaste kosten. Daar kun je alleen voor heel grote bedragen in. Wil je goed kunnen monitoren, dan moet je er veel dichter op zitten, wat banken wel kunnen. Maar daarmee laden ze een hoop risico op hun balans. Banken zijn extreem risicogevoelig, omdat ze nu eenmaal leven van vreemd vermogen. De kapitaalratio's van Basel liggen rond de 9%. Geen normaal bedrijf zou met zo'n leverage de zee opgaan.

Mevrouw **Sap**: Met gewone leningen aan consumenten en bedrijven laden ze ook een hoop risico's op hun balansen, zegt u. Maar dat zijn risico's van klanten die ze kennen. Zijn die dan groter dan de risico's van anonieme pakketten?

De heer **Van Wijnbergen**: Het gaat er niet om dat je risico's kleiner zijn. De hoop was overigens door de hele boel bij elkaar te doen, je risico's zou uitmiddelen, maar dat is niet gebeurd. Als je het gebruikt zoals het is bedoeld, kun je het neerleggen bij partijen die beter met risico's kunnen omgaan. Een verzekeringsmaatschappij of een pensioenfonds heeft een heel andere liquiditeitspositie dan een bank. Een bank is van dag tot dag kwetsbaar, een pensioenfonds weet precies wat zijn uitgaven zijn en kan daar keurig op inspelen. Ze kunnen dus meer risico's hebben, wat ook geldt voor verzekeringsmaatschappijen die "in the business" zijn van het op zich nemen en managen van risico's. Dat kunnen ze, maar dan moeten ze wel daar naartoe gaan. Wat er gebeurt, is iets heel anders. In de praktijk komen risico's via allerlei ingewikkelde omwegen – waarvoor je meer dan alleen praten nodig hebt om eruit te komen – weer terug bij banken. Of ze werden extreem geconcentreerd, zoals bij AIG, waar één klein dochtertje met een omzet van niets risico's op zich nam die uiteindelijk het hele megabedrijf ten onder hebben doen gaan. Dat werkte heel anders dan verwacht. Voor een deel heeft dat te maken met het toezicht: men heeft niet gezien waar de risico's waren. Men heeft heel veel risico's "off balance sheet" toegestaan, dat wil zeggen dat het niet uit de jaarrekening is te lezen. Daardoor is een gat in het toezichtstelsel geopend, waar men met een truck doorheen is gegaan. Er zijn ook fouten gemaakt in de beoordeling. De credit rating agencies hebben massaal verkeerd beoordeeld hoe gevoelig dit soort instrumenten is. Men heeft eigenlijk naar securitisatieproducten gekeken alsof het obligaties van bedrijven waren. Dat zijn risico's voor een bepaald bedrijf; gooi het bij elkaar, dan middelt het wel zo'n beetje uit. Wat ze totaal hebben onderschat, is het systeemrisico van die instrumenten. Daar hebben ze zich volledig op verkeken. Er zijn grove professionele fouten gemaakt.

Mevrouw **Sap**: Ik hoor u zeggen dat de toezichthouder en de credit rating agencies die risico's niet goed in beeld hadden, maar ik hoor u niet praten over de risicomangementfunctie binnen de banken zelf. Het managen van risico's is uiteindelijk de kerntaak van een bank.

De heer **Van Wijnbergen**: Dat heeft gefaald. Er spelen twee dingen. Je kunt zeggen dat ze fouten hebben gemaakt, en dan word je heel boos op de bankiers: wat hebben jullie domme fouten gemaakt. Daar schiet je niet veel mee op. Je moet verder gaan: waarom heb je het eigenlijk gedaan? Wat leidt een bank ertoe die risico's op te zoeken? Dan moet je kijken naar de prikkels die er zijn bij een bank. Als je een combinatie hebt van een betalingssysteem dat je erg aanmoedigt risico's op te zoeken en een toezichthouder die er eigenlijk niet naar kijkt, vraag je om brokken. Dan kun je wel heel boos zijn op bankiers, maar ja, als de incentives verkeerd zijn, is het bijna niet goed te reguleren. Het bonusdebat gaat mij niet zozeer om dat waar de politiek het over heeft – is het veel of weinig? – want dat vind ik eigenlijk de minst belangrijke kant van de zaak. Ze verdienen natuurlijk veel te veel in de bankwereld, maar dat is een ander verhaal: de markt van managers werkt niet goed. Maar dat is geen bron van instabiliteit. De instabiliteit is dat het asymmetrisch is. Het beste voorbeeld is natuurlijk mijnheer Fuld van Lehman, die in 2007 150 mln. kreeg door een fantastisch rendement te halen. Maar dat deed hij door die bank extreem vol risico's te zetten. Het gemiddelde aan verplichtingen

van Lehman was, toen het misging, zo'n anderhalve dag. Daar zat ongelooflijk veel liquiditeitsrisico in. Daarom kreeg je die hoge rendementen. Toen klapte de zaak, en toen hoefde dat geld niet te worden teruggegeven. Je kunt zeggen dat het allemaal aandelen waren, die zijn verdampt. De topbankiers in de VS hebben in de laatste tien jaar echt enorme bedragen in cash uit het systeem gehaald en ze hebben daar zwaar van geprofiteerd. Als jij geweldig veel geld krijgt als het goed gaat en je kijkt fluitend uit het raam als het slecht gaat, ga je veel risico nemen. Je gaat een speciaal soort risico nemen, namelijk risico dat een maximale kans geeft op een lange periode van goede uitkomsten. Dat noemen we staartrisiko. Dat is precies wat die producten leverden: een heel grote kans dat het goed zou gaan en een kleine kans dat het dramatisch mis zou gaan. Ik doel op een betalingsstructuur waar je veel krijgt als het goed gaat en het bij iemand anders wordt neergelegd als het slecht gaat. Een kleine kans op grote klappen. Die grote klappen kosten jou niets, maar je hebt al die jaren waarin het goed gaat. Dat is precies wat er is gebeurd.

Mevrouw **Sap**: Ik wil even met u terug naar de financiële innovaties. Welke hebben de grootste bijdrage geleverd aan het ontstaan van de crisis? De securitisatie, de kredietderivaten of de credit default swaps? Wat is de kern van het probleem?

De heer **Van Wijnbergen**: De verwevenheid van banken en kapitaalmarkt is gekomen door de securitisatie en kredietderivaten, wat eigenlijk twee gescheiden zaken zijn. Maar nogmaals, de kwetsbaarheid is ook ontstaan door het feit dat men misbruik heeft gemaakt van die instrumenten. Je moet erg oppassen dat je niet zegt: dit heeft de crisis veroorzaakt, weg die dingen, of: ogen dicht, het moet allemaal op een publieke beurs worden verhandeld. Dat kan wel, en daarmee schakel je een aantal risico's uit, maar dan schakel je ook innovatie uit. Die instrumenten waren niet ontstaan als ze aan de beurs verhandeld hadden moeten worden. Je kunt alleen maar aan een beurs verhandelen wat er al is. Een nieuw product kan dus niet op de beurs verhandeld worden. Als je zegt dat het via een beurs moet, met afgedekte counterparty risico's et cetera, stop je de innovatie. Je moet erg voorzichtig zijn met babies en badwater.

Mevrouw **Sap**: Ik dacht dat u zich in eerdere publicaties voorstander hebt verklaard van het idee van een centrale instelling voor de registratie van die handel. Bent u daarvan teruggekomen?

De heer **Van Wijnbergen**: Er zijn zeker voordelen om producten die ondertussen bekend en gestandaardiseerd zijn, naar een beurs over te hevelen. Je moet niet doorslaan en zeggen: het mag alleen maar op de beurs worden verhandeld. Dan kun je nooit meer nieuwe producten introduceren. Er is een trade off ...

Mevrouw **Sap**: Wat zou het moment zijn waarop een product wel op zo'n beurs moet worden verhandeld?

De heer **Van Wijnbergen**: De precieze getallen doen er niet zo toe, maar er zit een soort schaalgrootte in. Wanneer iets veel gebruikt wordt – de toezichthouders moeten maar invullen wat "iets" en "veel" is, maar daarvoor zijn wel criteria te bedenken – kan worden

gezegd dat dat naar de beurs kan. Het gaat vooral om het tegenpartijrisico, en dat willen we uitschakelen op de manier waarop dat gebeurt bij een beurs, waar partijen dat afdekken, verzekeren enzovoorts. Dat gaat goed. Als jij een aandeel AkzoNobel koopt, weet je dat je het ook krijgt als degene die de opdracht uitvoert halverwege failliet gaat. Dat soort veiligheden kun je inbouwen bij bestaande stabiele producten, dat kun je niet doen bij nieuwe producten.

Mevrouw **Sap**: Maar toch: bij die nieuwe producten is het wel de vraag hoe de toezichthouder er zicht op krijgt dat dit op een bepaalde schaal wordt gebruikt. Dat was nu toch een probleem.

De heer **Van Wijnbergen**: Dat is een critical question, een belangrijke vraag. Dan komen we terug bij de vraag hoe adequaat het toezicht was. Men had gewoon geen zicht op wat er allemaal gebeurde. Voor een deel heeft dat te maken met het feit dat het allemaal papiertjes waren "over the counter", dat is waar. Een beurs zou daarin veel transparantie brengen. Voor een deel had dat te maken met het feit dat toezichthouders niet heel erg agressief vroegen. Een van de redenen waarom men zo verrast was door de problemen met de investment banks, is dat deze hun vingers in deze markten hadden. Daarom gijzelden ze de toezichthouders als het ware. Lehman had meen ik 350 mld. aan openstaande posities op dit soort producten, en dan richt je nogal wat aan als je dat er ineens uithaalt. Dat is de kwetsbaarheid. De investment banks leveren in feite marktinfrastructuur; probeer die zoveel mogelijk daaruit te halen. Probeer de derivaten op General Motors, zo gauw die een zekere omvang hebben, naar een beurs te schuiven. Daar wordt het wat duurder mee, dan kun je minder maatwerk leveren, dus je wilt ook de mogelijkheid houden om "over de counter" dingen te doen. Dat moet je naast elkaar houden. Het antwoord op de vraag of ik ertegen was: nee, ik was er altijd voor, en ik ben er nog steeds voor, maar niet voor alles, en niet afdwingen.

Mevrouw **Sap**: Die investment banks, die zakenbanken, hebben in uw ogen nog wel een rol bij die nieuwe innovaties.

De heer **Van Wijnbergen**: Dat zou kunnen, maar wij hebben nu ontdekt dat de oude visie van laat die jongens maar aanrommelen en als ze ondergaan, gaan ze onder, niet werkt. Dat betekent dat er ook toezicht moet komen op de investment banks.

Mevrouw **Sap**: En dus ook toezicht op de financiële innovaties ...

De heer **Van Wijnbergen**: Dat had ook wel gekund. Basel II, het regime waaronder de banken werken, geeft al redelijk veel mogelijkheden in het bestaande systeem. In Basel II zitten drie lagen. De eerste is waar veel over gepraat wordt, value-at-riskmodellen. De tweede, waarover veel minder wordt gepraat, geeft heel veel mogelijkheden aan centrale bankiers om dingen te doen. Zij kunnen daarvoor zelf risicofactoren benoemen en zeggen: vanwege die en die risicofactoren wil ik dat je extra kapitaaleisen stelt. Die mogelijkheden hadden de centrale bankiers, maar die hebben ze gewoon niet gebruikt.

Mevrouw **Sap**: Hebben ze die wereldwijd niet gebruikt?

De heer **Van Wijnbergen**: Die hebben ze wereldwijd veel te weinig gebruikt. In veel emerging markets waren banken veel strakker gereguleerd. In Latijns-Amerika en China zie je dit soort dingen helemaal niet. Dat is ongebruikelijk. Nu zijn het juist de banken in wat we vroeger dodgy countries vonden, redelijk stabiel gebleken, waarbij ik denk aan China en Mexico, dus dat valt allemaal wel mee. In Amerika en West-Europa is het misgegaan. Daar is de securitisatie het meest agressief uitgebuit, en daar hebben de toezichthouders het meest zitten slapen.

Mevrouw **Sap**: Daar kom ik nog op terug. Ik wil nog even terug naar de financiële innovatie en het indammen van de kwalijke gevolgen daarvan. Er wordt ook door Nederlandse toezichthouders veel gepleit voor het doen van een soort toets voordat nieuwe producten op de markt komen. Is dat in uw ogen mogelijk en wenselijk?

De heer **Van Wijnbergen**: Nou ja, we hebben gezien hoe goed die mensen dat voorspellen. Je hebt die credit rating agencies gezien, die dat ook allemaal gingen bekijken. De toets is zo goed als degene die haar uitvoert. Het probleem van dit soort instrumenten is dat ze precies dat staartrisiko doen. Je kunt een paar jaar prima draaien en dan gaat het de dag erna mis. Dat geeft weinig garanties. Overigens zijn er wel veel methodologische fouten gemaakt door de credit rating agencies, en die maken ze nu nog steeds.

Mevrouw **Sap**: Maar zijn stress tests niet geschikt om dat staartrisiko in beeld te brengen?

De heer **Van Wijnbergen**: Ik vind dat stress tests op het niveau van banken moeten worden gebruikt, en dat gebeurt ook. Er is te dikwijls gekeken naar de value-at-risk-modellen. Daarbij wordt gezegd: wat is met 95% kans de grootste klap die je krijgen kunt? Als je die kunt overleven, zit je goed. Wat je daarbij vergeet, is dat die 5% af en toe wel gebeurt. Niet veel, maar het kan wel voorkomen, en wat gebeurt er dan? Ik geef nu vrij uitgebreid advies aan de Wereldbank op meer macro-economisch niveau over het beoordelen van de crisisbestendigheid van een overheid. Daar moet ook naar een soort value-at-risk-benadering worden gezocht, maar je zult af en toe ook de calamiteiten moeten doorrekenen. Wat gebeurt er als het echt misgaat? Wat doe je dan en wat zijn de gevolgen? Dat is duidelijk te weinig gebeurd, maar dat wordt nu wel gedaan. Toezichthouders zijn ermee bezig.

Mevrouw **Sap**: Ik wil wat dieper ingaan op de rol van de kredietbeoordelingsbureaus. U bent daarover tot nu toe niet positief geweest...

De heer **Van Wijnbergen**: Nee, die is weinig fraai.

Mevrouw **Sap**: Vindt u dat zij een grote rol hebben gespeeld bij het ontstaan van deze crisis?

De heer **Van Wijnbergen**: Ja, natuurlijk, en een dubieuze. Door de credit rating agencies zijn allerlei partijen markten ingetrokken waar ze helemaal niet thuishoren. Allerlei gemeenten hebben daar triple A-zaken binnengehaald die helemaal geen triple A waren. Ik vind ook dat

het toezichtssysteem te veel vertrouwt op de credit rating agencies. Er is een aantal grote problemen: ten eerste zijn die producten dikwijls zo complex dat je er met één getal niet komt. Je zult een goede risicoanalyse moeten doen. Het voorbeeld gaf u net zelf met de stress tests: je kunt wel een value-at-riskmodel doen, maar je moet toch een beetje verder kijken. Dat is bij dit soort producten ook zo. Verder hebben ze enorme blunders begaan: ze hebben methodologisch grote fouten gemaakt. Daar vindt nu veel academisch onderzoek naar plaats, waar ikzelf ook mee bezig ben.

Mevrouw **Sap**: Wat zijn die methodologische fouten?

De heer **Van Wijnbergen**: Mag ik eerst dit antwoord afmaken? En ze hadden belangenconflicten. Credit rating agencies waren geweldig profitabel, ze verdienden verschrikkelijk veel geld. En dat gebeurde niet alleen door die ratings te geven, maar ook door zeer duur betaalde cursussen te geven over hoe zij hun ratings maakten. Dan kom je met investmentbankiers die geweldig veel geld betalen om te horen wat bij deze complexe producten nodig is om triple A te halen. Dan komen ze vervolgens terug bij dezelfde credit rating agency. Daar zit een echt belangenconflict, dat is een probleem.

De methodologische fouten die zijn gemaakt wil ik best aangeven, al ga je dan een beetje de techniek in. Er zitten twee soorten risico's in dit soort producten, waarbij ik het vooral heb over de gestapelde producten. Je hebt dan een pakketje leningen, waarna je een hele tranchering gaat maken: triple A krijgt eerst zijn geld, tot en met de equity, die het allerlaatste zijn geld krijgt. Daar zijn veel dingen misgegaan. Er zijn twee soorten risico's. Als jij 10.000 van die leningen bij elkaar voegt, middel je het risico dat specifiek is voor degene die heeft geleend wel een beetje uit, maar je wilt weten hoe de systeemrisico's eruit zien. Gaan ze allemaal tegelijk de mist in? Als jij als bank aan de landbouwsector leent, heb je specifieke risico's en systeemrisico's. Dat vangen ze door een correlatie: dan gaan ze gezamenlijk mis. Daar wisten ze gewoon niets van en toen hebben ze gewoon maar een getal genomen. Je ziet dat in interviews met betrokkenen. Zeggen dat ze het achteraf verkeerd hadden, is goedkoop. Wat ze niet hebben gedaan, en dat is een methodologische fout, is in hun waardering meenemen dat ze het niet wisten. Dat kan wel. Het maakt het veel moeilijker, maar het kan wel. Jij kunt het feit dat je onzeker bent over die waarde, zelfs al blijf je bij het gemiddelde, meenemen. Dat hebben ze niet gedaan.

Mevrouw **Sap**: Want zij realiseerden zich wel heel goed van tevoren dat zij dit niet wisten.

De heer **Van Wijnbergen**: Er is een e-mail uitgelekt, over derived products. Er zit dan zo'n agressief mannetje, net van de graduate school, bij die allemaal goede vragen stelt, en daar komt een dramatisch beeld uit, namelijk dat het maar een grote gok is. Dat hedgefund heeft toen besloten er niet in te stappen. Die e-mail is beschikbaar. Daaraan zie je wel dat ze op de hoogte waren van die correlatie. Wat gebeurt er als de huizenprijzen maar met 2% in plaats van 10% veranderen? Dan wordt het lastig. Wat gebeurt er als ze dalen? Dan klapt ons model. Allemaal citaten. Men wist dat men dit niet wist. De methodologie om daarmee rekening te houden, bestaat.

Ze kunnen iemand inhuren die dat wel kan, en dat hebben ze niet gedaan. Dat is gewoon een grove fout geweest.

Mevrouw **Sap**: Helder. Wij gaan naar Basel. Welke rol hebben de kapitaalregels van het Basels Comité van bankentoezicht gespeeld in het ontstaan van de crisis?

De heer **Van Wijnbergen**: Het antwoord daarop moet je in tweeën splitsen. Ten eerste zit er iets fout in de regels zelf, en ten tweede zit er iets fout in hoe ze zijn toegepast. Bij beide kun je een deel van het verhaal vinden. Er zaten natuurlijk fouten die later helder zijn geworden. Consequenties waren bijvoorbeeld veel lagere kapitaalseisen tegen posities die banken voor handel op eigen risico namen. Door dat gat zijn bankiers met een truck gereden. Een jaar of wat terug verhandelde een bank als ING een derde van zijn winst "on account", en dat was allemaal het uitbuiten van fouten in het systeem. Dat waren risico's die, als puntje bij paaltje kwam, ook de bank omlaag konden halen. Dat hadden ze moeten afdekken, maar dat hebben ze niet gedaan. Ik denk dat dit wordt gecorrigeerd. Dat zijn fouten in het systeem. Er zitten kanten aan het systeem die mijns inziens niet zozeer de crisis veroorzaakt hebben, maar haar wel vergroot hebben. Dat is het feit dat de kapitaalseisen eigenlijk heel vreemd in elkaar zitten. Hoe werkt een buffer? Als er slechte dagen zijn, gebruik je die buffer, en als het goede dagen zijn, verhoog je de buffer. Het kapitaalsysteem werkt precies andersom. De manier waarop het in elkaar zit, geeft banken meer ruimte om risico te nemen als ze het heel goed doen. Dat is precies wanneer je eigenlijk aan de teugels wilt trekken. We hebben mijnheer Wellink gehoord: de buffers moeten worden gevuld. Bij slecht weer moet je ze dus bijvullen. Dat is destabiliserend. Trichet is de enige centrale bankier die dat door lijkt te hebben. Hij heeft rond die tijd gezegd: dit lijkt mij een slechte tijd voor hogere kapitaalbuffers, je moet ze nu gebruiken. Dat noemen we procyclisch, in plaats van anticyclisch. Het systeem is procyclisch, dat wil zeggen dat het de conjunctuurcyclus versterkt, en dat is een echte ontwerpfout. De nadruk die bijvoorbeeld DNB legt op het toevoegen aan je kapitaalbuffers, is eigenlijk verkeerd.

Mevrouw **Sap**: Dat zijn de fouten in de Baselse vereisten zelf. Maar in de toepassing daarvan?

De heer **Van Wijnbergen**: Wat daarachter zit, is een misverstand bij een aantal centrale bankiers die denken dat ze individuele banken moeten beschermen. Dat moeten ze niet, ze moeten het systeem beschermen. Bij een individuele bank is het heel logisch: als er onvoldoende buffers zijn, moeten die worden aangevuld. Maar het netto-effect op het hele systeem is dat het destabiliserend werkt. Dan hebben ze in feite hun mandaat niet goed begrepen: ze moeten niet een bank, maar het systeem beschermen. Dat kan wel eens tot andere conclusies leiden. Niet goed gebruik van Basel II: die hele tweede pilaar geeft heel veel mogelijkheden om extra risicoklassen in te schatten en te zeggen dat daar wat extra moet gebeuren. Het is bijvoorbeeld mogelijk om bij een betaalstructuur die aanspoort tot te veel risico's, extra kapitaaleisen op te leggen. Onder Basel II kan dat. Je kunt al heel veel doen onder Basel II, maar dat is niet gebeurd.

Mevrouw **Sap**: Waarom gebeurt dat niet? Als er zo veel kan, waarom gebruiken toezichthouders dan hun macht niet?

De heer **Van Wijnbergen**: Ik denk dat ik dan buiten mijn professionele expertise moet gaan. Dan moet u er een psycholoog bij halen. Waarom doen mensen stomme dingen? Er is redelijk veel onderzoek gedaan naar de kosten van crises en interventies. Een van de dingen die naar buiten zijn gekomen, is dat we daar heel slecht in zijn. Toezicht is niet het grootste probleem, in interventies zijn we heel slecht. Een daarvan is het opkopen van slechte leningen, wat meestal een heel dure manier is om crises op te lossen. De andere is regulatory forbearance: toezichthouders die een beetje achterover leunen, in de hoop dat het goed komt. Dat is eigenlijk de grootste reden van de hoge kosten van crises: er wordt te laat ingegrepen. Laat ingrijpen is altijd duurder dan vroeg ingrijpen. Dat zit in het systeem ingebakken. Er zit een soort belangenconflict bij toezichthouders: als jij ingrijpt bij een bank, heb je eigenlijk gezegd: we hebben het zover laten komen. Dan is het toezicht op die bank misschien niet goed geweest. Er is altijd de neiging om te kijken of dat zonder dat drama kan worden geregeld. Denk aan het hele debat rond DSB: waarom is er niet in 2007 aan de bel getrokken, maar pas toen het klapte? Dat belangenconflict zit er als jouw interventieagent de toezichthouder is. Ik ben in een aantal landen betrokken geweest bij het opzetten van financiële wetgeving, en in een land als Mexico is dat ook gescheiden. Daar is een aparte interventie agency, die ingrijpt als het nodig wordt geacht, en er is een centrale bank, die ernaast staat. In westerse landen is dat totaal ongebruikelijk. In een aantal grotere ontwikkelingslanden komt het wel voor. Zij zijn in feite beter geoutilleerd dan westerse landen.

Mevrouw **Sap**: U zegt dat wij toezicht en interventie moeten scheiden om dat te voorkomen.

De heer **Van Wijnbergen**: Dat is een argument, maar er zijn ook argumenten tegen: het is te duur en je hebt weer een extra instelling. En wat doe je als die twee het met elkaar rabaat oneens zijn? Wij zeggen dat de interventieclub dan het laatste woord heeft. Het geeft ook informatieproblemen. De toezichthouder heeft natuurlijk verschrikkelijk veel informatie, maar hij heeft in dat geval een belangenconflict. Dat zit er nu eenmaal in. Dat kun je oplossen à la Mexico door te kiezen voor een gescheiden agency. Dat is heel rigouzeus; dan ga je behoorlijk ver. Dat belangenconflict wil je dan gewoon niet hebben.

Mevrouw **Sap**: Wat zijn andere oplossingen voor dat belangenconflict?

De heer **Van Wijnbergen**: Een mogelijkheid, waarover eigenlijk heel weinig is gesproken, is dat je kiest voor een externe kwaliteitsbeoordeling van de toezichthouder. Dat zou best kunnen. Dat zou een taak van het IMF kunnen zijn. Als men spreekt over wat er mis is gegaan bij het internationaal aspect van het toezicht, noemt iedereen Icesave. Dat klopt natuurlijk. Het IJslandse banksysteem is een rampenverhaal. Mijns inziens is het probleem niet dat er geen toezicht was op internationaal niveau; het probleem is dat er in IJsland een nationale toezichthouder was die zijn werk niet deed. Je had veel lichter kunnen interveniëren dan volgens de meeste mensen nodig was.

Je had gewoon kunnen zeggen dat je elk jaar een toets wilt laten uitvoeren door een externe partij die geen enkel belang heeft bij het houden van een aardig verhaal. Het IMF zou dat prima kunnen. Het IMF heeft een monetary affairs department, dat overal in de wereld dit soort systemen heeft opgezet. Dat weten ze daar wel. Dat zou je prima kunnen doen als een deel van de voorconsultatie die elk jaar met alle leden plaatsvindt. Dat is dan een soort examen van de toezichthouder: is de toezichthouder nog wel agressief, worden vertrouwelijke gesprekken gevoerd waarbij zij dingen mogen zien die niet naar buiten mogen – die worden dus niet gepubliceerd – en reageert men op alarmbellen? Dat kan prima.

Mevrouw **Sap**: Dat is toezicht op de toezichthouder.

De heer **Van Wijnbergen**: Het IMF is een club die dat prima kan doen. Dan was veel eerder aan de bel getrokken bij zoiets als in IJsland is gebeurd.

Mevrouw **Sap**: Kan het vaker rouleren van toezichthouders hierbij nog een rol vervullen?

De heer **Van Wijnbergen**: Ik denk wel dat dit verstandig is. Ik impliceer nu overigens geen commentaar op een individuele persoon, maar bij toezichthouders bestaat altijd het gevaar dat zij te dicht bij degenen waarop zij toezicht houden komen te staan. Dat risico is er gewoon. Dat is geen verwijt aan individuen, dat is een onvermijdelijk iets. Dat is een argument om op een gegeven moment toch te zeggen dat het mooi is geweest.

Te veel rouleren heeft ook nadelen. Het is een erg groot goed dat een centrale bank buiten de politieke stormen van de dag staat. Je wilt toch een behoorlijke mate van onafhankelijkheid. Het is wel erg makkelijk om politiek misbruik te maken van de instrumenten van de centrale bank. Die sleutel wil ik eigenlijk weggooien. Dat is een argument de andere kant op. Je moet het bijzonder lastig maken om een president van een centrale bank weg te sturen. Dat moet je in elk geval niet te makkelijk maken, want dan wordt hij weggestuurd als hij eventjes dingen doet die politiek gezien niet populair, maar op de lange termijn misschien wel verstandig zijn. Ik zou wel willen zien dat daarbij een grens wordt gesteld. Je moet ertegen waken dat een en ander te dicht bij de politiek wordt gebracht. Die heeft toch een andere horizon.

Mevrouw **Sap**: Als laatste in dit blokje over het toezicht, ga ik in op de rol van de toezichthouder. U zegt dat de toezichthouder zich te veel heeft gezien als beschermer van individuele banken en te weinig als behoeeder van het systeemrisico. Dat laatste zou hij vooral moeten doen. Zegt u hiermee eigenlijk dat je het maar voor lief moet nemen als het effect daarvan is dat een bank omvalt? Of vindt u de microprudentiële taak toch ook belangrijk?

De heer **Van Wijnbergen**: Nogmaals, je moet blijven zien waarom je het doet. Ook bankiers moeten een ondernemersrisico kunnen nemen en ervoor opdraaien als het misgaat. Je moet hun niet permanent een soort downside risk insurance geven. Je wilt wel dat de gevolgen beperkt blijven tot degenen die het risico hebben genomen. Vandaar dat wij depositogaranties hebben, vandaar dat wij überhaupt toezicht hebben. Als het eenmaal in vlammen opgaat, als een ING in vlammen opgaat, dan

kun je dat niet beperkt houden tot de ING-aandeelhouders. Dat lukt niet. Vandaar dat toezicht. Bij het uitvoeren daarvan moet je wel goed in de gaten houden waarom je dit doet. Daarom vond ik de beslissing om een bank zoals de DSB ten onder te laten gaan, terecht. Dat was geen systeemrisico meer. Dan moet je zeggen: sorry jongens. Je kunt niet redelijkerwijs van kleine spaarders verwachten dat zij de risico's goed inschatten. Ik vind ook wel dat daarvoor een zekere afdekking geregeld moet zijn. Dat is niks bijzonders dat ik dat zeg, want dat vindt iedereen.

Mevrouw Sap: Een belangrijke ontwikkeling in de wet- en regelgeving voor de financiële sector van de afgelopen twintig jaar lijkt de verschuiving te zijn van limitatieve regels naar meer algemene kaders of principes. Ziet u die ontwikkeling ook? En zo ja, wat zijn de voor- en nadelen van die verschuiving? Welke rol heeft die gespeeld in de financiële crisis?

De heer Van Wijnbergen: Hoe limitatiever je het maakt, hoe kwetsbaarder je wordt voor financiële innovatie. Limitatief betekent immers dat je precies zegt wat niet mag. Als mensen andere dingen gaan doen, fiets je er dus langs. Hoe strakker je het systeem maakt, hoe kwetsbaarder het dus wordt. Je vecht eigenlijk de laatste oorlog als je kiest voor een verschuiving naar, met alle respect, een juristenbenadering waarbij keurig een lijstje wordt afgevinkt waarop staat wat allemaal niet mag. Je kunt je prima indekken tegen wat gisteren is gebeurd, maar op die manier dek je je niet in tegen wat morgen gebeurt. De beweging naar "more principle based" vind ik verstandig, maar dat uitgangspunt stelt wel hoge eisen aan de toezichthouder. Die moet namelijk zeer actief zijn. Het systeem van regulatory forbearance, achterover leunen in de hoop dat het goed gaat, wordt dan natuurlijk wel gevaarlijker. Ik denk dat het financiële systeem stabiel en voorspelbaarder wordt door het meer principle based te maken, maar het stelt hoge eisen aan de toezichthouder. Tot nog toe heeft hij dat natuurlijk niet goed gedaan.

Mevrouw Sap: Wat betekent dit principle based in de context van de Europese Unie? Binnen de Unie hebben wij te maken met 27 verschillende nationale toezichthouders. Deze moeten dan elk hun eigen invulling aan deze principes gaan geven.

De heer Van Wijnbergen: Dat is waar. Daar moet je afspraken over maken. Dat kan heel goed. Zo gaat het ook met het mededingingsbeleid. Het mededingingsbeleid is de afgelopen jaren op Europees niveau omgezet van rule based naar principle based, juist omdat men wil kunnen anticiperen op nieuwe ontwikkelingen. Het is mogelijk dat je voor de tijd van het internet van allerlei regels maakt en dat er daarna ineens een browser komt die ergens verbonden wordt aan een operating systeem. Toen jij die regels maakte, was er geen browser, want die bestond helemaal niet. Dan mis je dat. Werk je principle based, dan kun je zeggen dat het past in het principe van de dingen die je niet wilt. Je bent dan dus beter toegerust om onverwachte ontwikkelingen aan te kunnen. Dat is het voordeel van principle based. Dat kan heel goed. Wij hebben systemen waarin dat afgestemd kan worden. Basel is eigenlijk helemaal niet zo'n slecht functionerend systeem. Natuurlijk loop je achter de feiten aan. Dat kan niet anders. De hele financiële geschiedenis is een ratrace van toezichthouders die de innovatie proberen in te halen.

Op zichzelf is echter prima af te stemmen hoe daaraan invulling wordt gegeven. Je zou zelfs, als je een IMF-certificatiesysteem neemt, af en toe kunnen kijken of ze het goed doen. Dat is best te doen denk ik. Dat zal afstemming vereisen, maar het kan.

Mevrouw Sap: Ik ga even terug naar Icesave. U heeft in verschillende interviews gesteld dat de Nederlandsche Bank veel eerder had moeten ingrijpen in de Icesave-zaak. Wat vindt u van het toezicht dat de Nederlandsche Bank heeft gevoerd bij de Icesave-zaak?

De heer Van Wijnbergen: Ik denk dat je een aantal dingen helder moet stellen om zuiver te redeneren. De Nederlandsche Bank was daarbij niet de toezichthouder. Wij hebben het paspoortstelsel in Europa. Dat betekent dat een bank gereguleerd wordt door de toezichthouder van het land waarin de bank zijn hoofdkantoor heeft gevestigd. Dat was in dit geval de IJslandse toezichthouder. Nou, die bakte er niks van. Vandaar mijn verhaal over het certificeren. Men had natuurlijk veel eerder aan de bel moeten trekken: die toezichthouder doet het niet goed en wordt dus niet meer toegelaten tot het paspoortstelsel. Waar het mij specifiek om ging, was dat was afgesproken dat men niet over de 500 mln. spaargeld heen zou gaan. Ik ga nu af op hetgeen de heer Wellink heeft gezegd. Icesave begon in mei met een businessmodel dat toen van alle kanten verdacht had moeten zijn, want terwijl de hele securitisatiemarkt in elkaar stortte, gingen zij daarmee hun rendement halen om die hoge spaarrentes te betalen. Wellink heeft gezegd dat deze afspraak al binnen één maand werd geschonden. Toen hem werd gevraagd waarom hij niets deed, zei hij: ja, als je een run op IJsland wilt organiseren... Toevallig herinner ik mij dit echt goed omdat het journaal mij vroeg om commentaar te geven op die uitspraak. Toen werd ook mijn Albanië-voorbeeld genoemd. Die run kwam er toch. De keuze die Wellink had, was niet tussen wel of geen run, maar tussen een kleine of een grote run. Hij koos voor een grote run, door regulatory forbearance, door te zitten. Hij had niet kunnen ingrijpen als toezichthouder, want hij was geen toezichthouder. Hij had wel kunnen publiceren dat om prudentiële redenen was gezegd dat men niet boven de 500 mln. moest gaan, maar dat zij daar wel overheen waren gegaan. Dus: spaarders, u neemt uw eigen risico. Dat had hij kunnen doen.

Mevrouw Sap: U vindt dat hij eerder had moeten ingrijpen en waarschuwen.

De heer Van Wijnbergen: Ja, nou waarschuwen. Je hoort dikwijls van DNB dat zij al gewaarschuwd hadden, maar als puntje bij paaltje komt, blijkt dat niet het geval. Hetzelfde deed zich voor bij de ABN AMRO. "Wij hebben altijd gewaarschuwd voor de risico's", maar toen hem werd gevraagd of hij ermee akkoord ging, zei hij: "Ja, ik ga ermee akkoord."

Mevrouw Sap: Heeft de aansprakelijkheid die de Nederlandse toezichthouder in dit soort gevallen kan hebben, daarmee wellicht iets te maken?

De heer Van Wijnbergen: Ik heb nog nooit gehoord van een Nederlandse bank die een aansprakelijkheidsproces verloor. Nou zeg ik misschien iets wat ik niet moet zeggen, maar dat is misschien "iets te veel juristen en te weinig

economen". Een defensieve toezichthouder is natuurlijk niet wat je hebben wilt. Als je heldere criteria stelt en je houdt je aan die criteria, dan geloof ik niet zo in het aansprakelijkheidsrisico.

Mevrouw **Sap**: Misschien kunt u nog even ingaan op de opmerking die u net zijdelings maakte: er zijn eigenlijk te veel juristen bij de Nederlandsche Bank en te weinig economen. Wat zou het helpen als daar meer economen waren?

De heer **Van Wijnbergen**: Dat gaat eigenlijk terug naar de limitatieve basis versus het principle based. Defensief toezicht is afvinken op minimumeisen: gaat dit, gaat dat? Soms wil je toch interpreteren. DSB is een heel goed voorbeeld. Deze bank heeft keurig aan alle eisen voldaan, maar DSB had in 2007 wel erg weinig provisies voor slechte leningen. Dat betekent eigenlijk dat de winst veel lager is dan de winst die voor 2007 werd gerapporteerd. Waarschijnlijk was die winst een groot verlies geworden als DSB provisies had gehanteerd zoals andere banken dat doen. Een jurist zegt dat die en die cijfers aan die en die ratio's moeten voldoen. Hij pakt het rapport, rekent het uit en concludeert dan dat het allemaal goed is gegaan. Ik heb er ook een keer naar gekeken. Ik heb veel slechte banken meegemaakt in Oost-Europa. Een econoom die een beetje voelt waar je bij zo'n jaarrekening naar moet kijken, kijkt als eerste naar de bad loan provisions. Als die te laag zijn, weet je dat ze aan het knoeien zijn. Die waren heel laag. Een econoom met ervaring met de financiële markt en crises zou gezegd hebben "I smell a fish", maar als je gewoon afvinkt, lijkt er niks aan de hand.

Mevrouw **Sap**: Helder pleidooi tegen afvinken. Ik ga naar het laatste blokje, over de aanpassingen die nodig zijn in het toezicht, in wet- en regelgeving en corporate governance. Op EU-niveau wordt momenteel gewerkt aan het oprichten van een nieuwe toezichtstructuur, waarin nationale toezichthouders beter moeten gaan samenwerken. Wat vindt u van deze plannen?

De heer **Van Wijnbergen**: Behoorlijk riskant. Er is heel slechte ervaring opgedaan met veel parallelle toezichthouders. Kijk naar Amerika. Elk beetje bank heeft daar met zes of zeven toezichthouders te maken. De verklaring van het uit de hand lopen van de savings and loan crisis van zo'n 50 mld. naar zo'n 800 mld. schade, is dat toezichthouders elkaar de bal toeschoven. Niemand wil de ongunstige beslissing nemen. Veel toezichthouders betekent een verwaterde verantwoordelijkheid. Ik vind het ook een beetje reageren op een niet-bestaand probleem. Het is denk ik niet juist om te stellen dat DNB geen zicht had op de risico's in ING Direct USA. Die had hij allemaal boven water kunnen krijgen. Het feit dat er geen wereldtoezichthouder is, heeft daar niks mee te maken. Ik denk dat de problemen in het toezicht meer te maken hadden met individuele toezichthouders die slecht functioneerden. Nou maak je één globale toezichthouder. Als die slecht functioneert, heb je pas echt de poppen aan het dansen. Het lost volgens mij een niet-bestaand probleem op. Het echte gat in het instrumentarium is iets heel anders, dat zijn namelijk de interventiemechanismen. Daar zit een groot probleem. Als je iemand zoals de heer Bos hoort

praten over de chaos waarin hij in Brussel terecht kwam, dan weet je dat dit niets met toezicht te maken heeft, maar alles met interventiemechanismen. Daar zaten drie centrale banken, politici en financiënministers om de tafel die elkaar allemaal een loer probeerden te draaien. Daar is geen goed georganiseerd systeem. Men heeft op nationaal niveau niet de goede instrumenten. Elk beetje redelijk ontwikkeld ontwikkelingsland zit beter in elkaar dan Nederland of Amerika. Mexico of Polen heeft dat veel beter geregeld dan wij. En wat doe je met een bank over de grens, zoals UBS, met een balance sheet van een flink aantal malen het nationaal product van Zwitserland? Hoe intervenueer je bij zo'n bank? Wat zijn de regels voor – mijn excuses voor het Engels – burden sharing? Die zijn er helemaal niet. Daar zitten de echte gaten in het bouwwerk. Het debat over de toezichthouders is best leuk en daar zijn mensen al heel opgewonden over, maar dat is redelijk perifeer. Het echte grote gat zit bij de interventiemechanismen en de regels voor internationaal optreden als een grote bank in een klein land onderuitgaat.

Mevrouw **Sap**: Het systeem dat u voorstelt is: een beter interventiemechanisme en afspraken over de verdeling van de kosten daarvan over de verschillende landen.

De heer **Van Wijnbergen**: Dat moet internationaal. Dat is een lastige.

Mevrouw **Sap**: Dat is wel nodig? Ziet u daar wel de noodzaak tot het maken van internationale afspraken?

De heer **Van Wijnbergen**: Dat denk ik wel ja. Banken zoals UBS zijn niet omgevallen, maar je wilt niet weten wat er gebeurt als dat wel gebeurt. Kijk naar de chaos bij Fortis. Dat is geen kritiek op Bos, het is chaos omdat het systeem en het gedrag van een aantal spelers chaos uitlokten. Dat ging goed – althans goed, de aandeelhouders van Fortis zullen er anders over denken – maar uiteindelijk is dat niet een extra bron van een totale meltdown van het financiële systeem. Dus in die zin is het goed, maar dat had ook mis kunnen gaan. Ik weet niet hoe het afgelopen zou zijn als UBS zou zijn omgegaan. Dat zal niet gebeuren, maar dat had toen wel kunnen gebeuren. Fortis was nog relatief klein vergeleken met de grote internationale banken. In Amerika ligt het anders. Amerika is zelf zo groot, dat zij gewoon kunnen doen wat hun zint. En wat er aan buitenland rondloopt, heeft zich maar te schikken. De Europese Unie is qua interventie natuurlijk gefragmenteerd. Bij ons is dat een veel groter probleem.

Mevrouw **Sap**: Hoe had een probleem zoals zich dat bij Icesave voordeed, opgelost kunnen worden in het toezichtstelsel dat u voorstaat als je daar geen internationale afspraken over maakt?

De heer **Van Wijnbergen**: Hierover zeg ik twee dingen. Ten eerste is het de vraag of het überhaupt gebeurt en ten tweede is het de vraag wat je doet als het gebeurt. In het toezichtstelsel dat ik zou voorstaan, zou een jaarlijkse certificatie plaatsvinden waaruit kan worden afgeleid of de toezichthouder zijn werk wel doet. Bij dat systeem was waarschijnlijk al in 2007 een gele kaart uitgedeeld aan IJsland, zo van: op deze manier gaan wij jouw toezicht niet accepteren voor cross border deposits; wat je in het eigen land voor ellende aanricht, moet je zelf weten, maar

niet over de grens. Zo iets zou er moeten komen. The Economist schreef al een jaar eerder over IJsland dat het een floating hedgefund was. Dat had iedereen kunnen zien aankomen. Dan was die gele kaart al eerder uitgedeeld. Dan was het denk ik niet zover gekomen. Daar hoef je geen internationale toezichthouder voor te hebben.

Hoe is ingegrepen? Dan kom je weer terug op het systeemrisico versus individuele personen. Ik vind het redden van de Icesave depositors erg genereus, maar niet noodzakelijk. Buiten het officiële systeem om. DNB had een systeem. Mensen hebben daarop vertrouwd. Dat moet je nakomen. Dat was: boven € 20.000 doet DNB het. IJsland had een systeem tot € 22.000. Mensen hebben de gok genomen: ik ga vele procentjes extra nemen, maar ik ruil wel de redelijk solide garantie van meneer Wellink om voor de uiterst weinig solide garantie van die andere mijnheer, God mag weten hoe hij heet, in IJsland. Die gok hebben ze genomen. Toen heeft de minister van Financiën gezegd: dat pik ik wel op en ik ga wel zien hoe ik het terugkrijg. Ik zie niet in waarom hij dat heeft gedaan.

Mevrouw **Sap**: Dat opplussen tot € 100.000 vindt u overbodig.

De heer **Van Wijnbergen**: Dat ging om iets anders. Dit ging over de eerste € 22.000, die wij voorgeschoten hebben aan IJsland. Daarvoor hebben wij nu een claim van 1,5 mld. op IJsland, een bedrag dat je natuurlijk niet zult terugkrijgen. Ik begreep niet waarom dat gebeurde.

Mevrouw **Sap**: En het argument dat dit nodig was om het vertrouwen in het financiële stelsel in Nederland te behouden?

De heer **Van Wijnbergen**: Ik geloof echt niet dat mensen aan de Rabobank gaan twifelen omdat in IJsland een bank omvalt. Dat is een niet te verdedigen verhaal. Als echter bij ING of bij ABN AMRO dingen misgaan, is dat wel het geval. Dat zijn grote systeembanken, maar een of andere onduidelijke bank in IJsland is dat niet. Of iedereen nou wist dat het riskant was, weet ik niet, maar het risico is waarheid geworden en het is geklapt. Ik geloof niet dat die 2 mld. deposito van Icesave hier een systeemfout is van Nederland; dat is niet te verdedigen.

Mevrouw **Sap**: Wat moet er volgens u gebeuren met het toezicht op het gebied van het schaduwbankieren: de hedgefonds en private equity? Wij hebben al gesproken over financiële innovatie, dus laten wij het even tot deze twee beperken.

De heer **Van Wijnbergen**: Ik denk dat hier een groot risico bestaat voor slechte regelgeving op grond van populisme. Hedgefonds en private equity hadden gewoon helemaal niks met de crisis te maken. Zij hebben eigenlijk geen rol van betekenis gespeeld. Hedgefonds zijn natuurlijk iets heel anders dan private equity. Private equity heeft er helemaal niks mee te maken. De EU-regel die daarop betrekking heeft, is de wolven die huilen in het bos een stuk vlees toegooien. Meer ratio zit er niet achter. Voor hedgefonds geldt eigenlijk hetzelfde. Dit is echt de verwevenheid geweest van banken en de kapitaalmarkt. Dat is de ellende geweest. Daarin hebben hedgefonds geen grote rol gespeeld. Dat hedgefonds een behoorlijk ongeregeerd deel van de markt zijn, klopt, maar met

deze huidige crisis hebben zij betrekkelijk weinig te maken gehad. Die regulatie moet je om andere redenen doen, maar niet als lessen die voortvloeien uit de crisis. Daarop hebben zij niet veel invloed gehad.

Mevrouw **Sap**: En het toezicht op de credit rating agencies?

De heer **Van Wijnbergen**: Dat is een heel lastig probleem. De SEC heeft regels uitgevaardigd die ertoe leiden dat aan bepaalde criteria moet worden voldaan. Die regels hebben eigenlijk helemaal verkeerd gewerkt. Zij hebben ertoe geleid dat de concurrentie tussen credit rating agencies werd beperkt. In feite konden alleen de grote drie daarmee door. Een van de dingen die je zou moeten doen, is het scheiden van advies en rating. De SEC heeft daarvoor vrij lichte regels voorgesteld en gezegd dat je niet over hetzelfde product mag adviseren en oordelen (raten). Dat is een beetje vergelijkbaar met de accountant die geen adviesfunctie mag vervullen bij bedrijven waarvoor hij de jaarrekening goed- of afkeurt, want dan zit hij eigenlijk zichzelf te keuren. Dat doet zich hier natuurlijk ook voor. Dat is een heel lichte ingreep. Als je over product A mag adviseren, maar dat niet beoordeelt, en het bij product B precies omgekeerd doet, dan gooi je ze bij elkaar en dan heb je nog steeds een belangenconflict. Een wat scherpere eis zou zijn dat rating agencies moeten kiezen wat zij doen: adviseren of raten, maar niet allebei. Dat is in elk geval iets. Een van de grote vraagtekens waar de academici niet echt een goed antwoord op hebben, is waarom er geen rating agencies zijn die zich door de gebruikers laten betalen in plaats van door de andere kant. Dat is immers een van de bronnen van conflicten. Een bank die een of ander fantastisch nieuw product bedacht en dat volstopte met ingewikkelde risicofactoren die niemand snapt, ging naar drie rating agencies en koos de twee die het voordeligst waren. Dat product werd vervolgens op de markt gezet. Dat is natuurlijk vragen om moeilijkheden. Wat mij verbaast, is waarom de grote pensioenfondsen niet hun eigen rating agency opzetten die aan hen loyaliteit verschuldigd is. Die kijkt dus een beetje meer naar downside risk, want die hoeft niks te verkopen. Integendeel, hij wil er juist voor zorgen dat er geen bommen worden binnengehaald. Dat zie je niet komen uit de markt. Dat is heel apart.

Mevrouw **Sap**: Dat is volgens u nu nog een academisch debat.

De heer **Van Wijnbergen**: Dat is een academisch debat. Je snapt wel waarom er problemen zijn. Ik kan een advies geven, maar hoe zorg ik ervoor dat de gebruiker dat advies niet gratis doorgeeft aan zijn vriendje? Dat is een probleem, maar als je alleen van die ene producent geld krijgt, dan ben je klaar. Er zijn spelers die zo opereren. Het kan wel. Wat ik niet begrijp is waarom de grote vermogensbeheerders, die er veel belang bij hebben, niet zelf iets opzetten dat dit belangenconflict duidelijk opzij schuift. Een kleine bank kan dit niet doen, maar de Nederlandse pensioenfondsen kunnen dat wel doen. Dat zou u eigenlijk aan hen moeten vragen, want het is erg logisch om dat te doen.

Mevrouw **Sap**: Zou u het een goed idee vinden om dat soort grote institutionele beleggers te verplichten om zelf rating in te huren?

De heer **Van Wijnbergen**: Ik zou eerst eens vragen waarom ze dat eigenlijk niet doen. Het kan zijn dat ik erg naïef allerlei heel belangrijke problemen over het hoofd zie.

Mevrouw **Sap**: U heeft het hun zelf nog nooit gevraagd?

De heer **Van Wijnbergen**: Zij zijn niet met mij in gesprek. Ik en vele anderen zijn verbaasd dat dit niet gebeurt.

Mevrouw **Sap**: In het begin van het gesprek spraken wij kort over de corporate governance. Welke veranderingen zijn nodig op het gebied van corporate governance om een grote financiële crisis te voorkomen?

De heer **Van Wijnbergen**: Ik denk dat je er met veranderingen in de corporate governance alleen niet komt. Ik heb eerder aangegeven dat mijns inziens de betaalstructuur bij banken in elk geval heeft bijgedragen aan excessief risico nemen. Dat is in zekere zin een falen van corporate governance. Warren Buffett heeft dat ooit eens gezegd, meen ik. Hij heeft altijd van die mooie kreten. In feite is de excessieve, asymmetrische managementpay een signaal van falend corporate governance. Dit zijn raden van commissarissen die niet aan de bel trekken als ze dat wel moeten doen. Daar gaat duidelijk iets mis. Zeker de risico-effecten van betalingsstructuren moeten veel harder worden aangepakt door raden van commissarissen. Daarop zou je raden van commissarissen ook expliciet moeten afrekenen. Dat gebeurt gewoon niet. In feite zijn raden van commissarissen veel te aardig tegen de CEO's, en dan heb ik het niet alleen over de CEO-salarissen. Dat is de grote tekortkoming van de code van de Nederlandse banken. Dat is mijns inziens een wassen neus. Dat is geen goede code. Het gaat niet alleen om de salarissen van het bestuur. Die zijn het meest zichtbaar. Die komen in de krant en daar worden mensen heel boos over, maar het gaat natuurlijk vooral om de salarisstructuur op de plekken waar de risico's worden genomen. Daarvoor moet je veel verder door de hele bank heen.

Mevrouw **Sap**: Waar moet je dan met name zijn?

De heer **Van Wijnbergen**: Op de handelsvloer. Dat is precies wat buiten de code wordt gelaten.

Mevrouw **Sap**: De raden van commissarissen zouden daar een veel grotere rol in moeten spelen. Hen moet je daarop gaan afrekenen. Hoe zou je dat kunnen doen?

De heer **Van Wijnbergen**: Nou ga ik weer wijsheid verkondigen op een vakgebied dat niet het mijne is, namelijk juristerij. Ik denk dat je niet moet overschatten wat je met dreigementen van aansprakelijkheid bereikt. Ik meen dat dit erg tegenvalt. Raden van commissarissen in het gewone bedrijfsleven zijn ook nu al aansprakelijk voor wanbeheer. Nou, ik geloof niet dat ooit iemand daarvoor veroordeeld is. Ik denk dat je wel eisen mag stellen aan de personen die terechtkomen in raden van commissarissen. Je kunt wel een bepaalde expertise verplichten. Die heb je nodig, die moet je hebben. Zelfs op het anekdotische niveau – de bekende boekjes waarin staat hoe het allemaal werkt bij de ABN AMRO – ging je zien dat expertise niet aanwezig was. Was die er wel, dan vertrok die heel snel.

Mevrouw **Sap**: Bent u op dit punt positiever over de Code Banken en de commissie-Maas? De commissie stelt daar bepaalde voorwaarden aan.

De heer **Van Wijnbergen**: Het is vrijblijvend, dus het stelt niks voor. Dit moet je gewoon verplicht stellen. De bankiers doen het zelf niet. Een van dingen die uitzonderlijk opvallen, is dat bankiers bijzonder slecht zijn in lessen leren. Als je één grote les moet trekken uit de hele crisis, dan is deze dat het geloof in zelfregulatie hierdoor toch behoorlijk geschokt is. Dat heeft Larry Summers ook gezegd. Ik denk dat dit hier aan de orde is. Ik denk dus niet dat je dat aan de banken zelf moet overlaten, want zij doen het niet. Er zitten te veel conflicten tussen management en raden van commissarissen om die initiatieven van het management te verwachten. Zij hebben natuurlijk helemaal geen belang bij een agressieve, stevige raad van commissarissen. Die hebben zij liever niet. Ik denk dat je de eis van financiële expertise en onafhankelijkheid gewoon op moet leggen. Je moet ook niet te bang zijn voor internationale posities. Dat moet overal gebeuren. Dat komt wel een keer.

Mevrouw **Sap**: U vindt dat veranderingen in de kapitaal-eisen nodig zijn. Wij hebben al kort gesproken over de wijzigingen die het Basel Comité voor het banktoezicht voorstelt. Binnen de EU wordt ook voorgesteld om de boekhoudregels te wijzigen. Vindt u dat deze boekhoudregels een belangrijke rol in de crisis hebben gespeeld?

De heer **Van Wijnbergen**: Ik denk dat wat de EU nu doet, erg onverstandig is. Ik denk niet dat je problemen oplost door ze onder de grasmat te stoppen. Mijns inziens is niet zozeer fair value accounting – daar gaat dit natuurlijk over: moet je dingen afwaarderen – de oorzaak van het probleem, als wel de combinatie van strakke fair value accounting en strakke, verkeerd gestructureerde kapitaalregels. Het is de combinatie van deze twee die problemen oplevert. Nou kun je aan beide kanten gaan sleutelen en lekker ontransparant rommelen met de boekhouding om problemen weg te schuiven, maar ik vind dat niet verstandig. Dat gaat erg lijken op het net door mij genoemde regulatory forbearance. Dat is een beetje achterover leunen in de hoop dat het goed komt. Als het goed komt, is dat mooi. Dan heeft het gewerkt, maar als het niet goed komt, heb je een tien keer zo groot probleem. Ik ben geen aanhanger van het ondermijnen van de accounting standard. Ik zou liever willen dat er echt anticyclische kapitaaleisen komen. Dat zou de combinatie van fair value accounting en capital requirements wat minder schadelijk maken. Dat zou ik liever willen dan dat de kapitaalsvereisten worden gelaten zoals ze zijn en de accounting standards worden ondermijnd. Dan loop je namelijk echt het risico van laat ingrijpen in plaats van vroeg ingrijpen en dan gaat het mis.

Mevrouw **Sap**: U spreekt over anticyclische kapitaaleisen. Bent u ook voor hogere kapitaaleisen?

De heer **Van Wijnbergen**: Ja, dat ook.

Mevrouw **Sap**: Hoe hoog zouden deze grosso modo moeten zijn?

De heer **Van Wijnbergen**: Daar kun je analyses voor maken. Dat is een kwestie van hoeveel risico je bereid

bent te nemen. In feite bepaalt die hoogte hoe groot de kans is dat het misgaat. Het is dan de vraag hoe groot je die kans wilt laten zijn. Het gaat mij echter vooral om de volgende twee belangrijker dingen. 1. Op welk gemiddeld niveau ze ook komen, in goede jaren moeten ze daarboven zitten en in slechte jaren daaronder. Dat is heel erg belangrijk voor de systeemstabiliteit. 2. Je moet erg zorgvuldig toezien of men de boekhoudregels goed volgt. Ik weet niet of het nu nog zo is, maar enige tijd terug was ik bij een crisis betrokken en toen heb ik een onderzoekje gedaan naar de solvabiliteit van banken die misgingen. In elk geval tot tien jaar geleden was er geen enkele bank in West-Europa of Amerika die op de dag van klappen volledig voldeed aan alle Basel-solvabiliteitseisen. Dan kun je wel hogere eisen stellen, maar als men vervolgens met de regels foetelt, heb je er nog niks aan.

Mevrouw **Sap**: In december heeft de overheid een overzicht gegeven van de voorgestelde wijzigingen op het terrein van interventie. Dat is volgens u een belangrijk terrein. Daarbij wordt een aantal fasen onderscheiden, van fases waarin verschillende alarmbellen moeten afgaan tot en met een degelijke faillissementswetgeving. Wat vindt u van die wijzigingsvoorstellen? Is dat het soort interventie dat wij nodig hebben?

De heer **Van Wijnbergen**: Je kunt een bank niet via reguliere faillissementswetgeving redden. Dat kan niet. Het probleem van faillissementswetgeving is nou eenmaal dat er erg veel verschillende belangen zijn die allemaal een zekere bescherming nodig hebben. Er zijn allerlei rechterlijke procedures en die kosten allemaal tijd. En dat is nou net wat je bij een bank niet hebt. Een bank leeft van liquidity. Banken gaan zelden onderuit omdat ze insolvent zijn. Dat gebeurt wel eens, maar niet dikwijls. Dat gebeurt dan meestal omdat er een liquiditeitscrisis is. Een bank zit van dag tot dag in de kapitaalmarkt. Wij hebben het gezien bij DSB. Dat was natuurlijk een circus. Dat is een klungelige interventie geweest, waarbij op zondag om een rechterlijke toetsing werd gevraagd. Kennelijk heeft men dan te weinig zicht op de manier waarop de rechter oordeelt. Er wordt een aanvraag ingediend en die wordt afgewezen. Vervolgens wordt het gelect. Dat is helemaal absurd. En zo gaat het maar door. Dat heeft een hele week geduurd. Nou, dat is in elk geval geen voorbeeld van effectief ingrijpen. Die rechter heeft wel geaccommodeerd en snel een uitspraak gedaan. Als je de rechterlijke toetsing wilt, moet er een beter zicht zijn op wat een rechter doet, wat je kunt verwachten en hoe je iets in moet dienen zonder het risico te lopen dat je ten onder gaat. Is dat niet in te schatten, dan moet je misschien naar een toetsing achteraf. Dat is natuurlijk wel een stevige deuk in de eigendomsrechten van de eigenaar van de bank. Daar moet je wel voorzichtig mee zijn. Dat is een afweging. De meeste landen doen niet aan toetsing vooraf. Zij toetsen achteraf. Ingrijpen betekent dat je de zaak meteen onder curatele zet. Amerika heeft ook niet zo'n goed instrumentarium, maar daar kan alleen de Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) ingrijpen. Dan komen ze 's ochtends om acht uur en dan wordt alles afgesloten. De internetverbindingen worden ook afgesloten en dan wordt de bank gewoon dichtgedaan. Dat moet. Anders gaat het niet.

Mevrouw **Sap**: Dat moet hier ook kunnen. Moet je daarbij van tevoren de belangen van de participanten en de vennootschap opzij kunnen zetten?

De heer **Van Wijnbergen**: Al dit soort ingrepen zijn natuurlijk heel lastig. De eigenaar van de bank zal het er niet mee eens zijn. Dat betekent in elk geval dat het voorspelbaar moet zijn. De eigenaar – een dga-constructie is natuurlijk een extra gevoelige constructie – moet gewoon weten waar hij aan toe is en met welk beleid hij dat kan verhinderen. Het is een behoorlijk drastische ingreep. Het zal niet dikwijls voorkomen dat een bank die wordt geïntervenieerd, dat overleeft. Dan doe je nogal wat. Het moet dus voorspelbaar zijn op duidelijke objectieve gronden, maar als het gebeurt, moet het snel gebeuren. Daar moet je het adequate instrumentarium voor hebben en dat hebben wij nu niet. Dat is duidelijk.

Mevrouw **Sap**: U stond indertijd bij EZ bekend als degene die een aantal overheidsdiensten heeft geprivatiseerd.

De heer **Van Wijnbergen**: Ik heb niks geprivatiseerd.

Mevrouw **Sap**: In het bankwezen hoor je vaak een pleidooi voor het tegenovergestelde. Je zou de infrastructuur van het bankieren veilig moeten stellen en publiek moeten maken. De producten zelf zou je dan aan de banken kunnen laten. Wat vindt u van die gedachte?

De heer **Van Wijnbergen**: Dat wil zeggen dat je gewone commerciële banken publiek maakt en de investment banking privaat houdt. Ik ben bij een crisis of vijf betrokken geweest. Vier van die vijf crises deden zich voor bij staatsbanken. Ik ben er niet zo van overtuigd dat het onder de Staat brengen betekent dat het allemaal risicoloos gaat. Polen, Slovenië, Hongarije: het waren allemaal banken die volledig van de Staat waren. Daar was niks privaats aan. Die waren binnen twee jaar zo failliet als het maar zijn kan, terwijl zij een zeer sterke kapitaalpositie hadden. Ik geloof niet dat staatseigendom een garantie is tegen deconfitures bij banken. Integendeel. Je brengt de bank daardoor dichterbij politieke beïnvloeding. Inadequate leningen, waar een slecht rendement op zit, worden wel aangegaan omdat dit nou eenmaal politiek handig uitkomt. Dat kon wel eens een versnelde route naar een faillissement zijn in plaats van een vertraagde route. Nee, ik heb er geen enkel vertrouwen in dat dit zou helpen. Een stevig, sterk en veel agressiever toezicht dan wij nu hebben, is een betere garantie dan staatseigendom met slecht toezicht.

Mevrouw **Sap**: Ik dank u voor uw heldere betoog. Ik ben aan het eind van mijn vragen aan u.

De **voorzitter**: Mijnheer Van Wijnbergen. Alvorens af te ronden wil ik u nog een vraag stellen over de securitisaties. U zei dat men zich heeft verkeken op de systeemrisico's. Kunt u vertellen wie die "men" zijn en hoe dat in elkaar zit?

De heer **Van Wijnbergen**: Iedereen die erbij betrokken was; in het bijzonder de rating agencies hebben dit verkeerd ingeschat. Hoe zit zo'n product in elkaar? Je pakt iets van 10.000 of 1000 leningen. Daarna worden risicoallocaties gemaakt. Dan komt de grote vraag in hoeverre die dingen

gezamenlijk ten onder gaan of niet. Dat is een systeemrisico. "Gaan ze gezamenlijk ten onder?": dat is de vraag. Echte finance specialisten spreken hierbij over correlatie. Dan gaan ze gezamenlijk mis. Dat is enorm onderschat, ook in de gevallen waarin er een duidelijk aanwijsbaar systeemrisico was, zoals bij de prijzen op de huizenmarkt, bij al die subprime producten. Dat heeft men onderschat.

De **voorzitter**: Is het een taak van de rating agencies om bijvoorbeeld naar de systeemrisico's te kijken?

De heer **Van Wijnbergen**: Absoluut. Dat is een element van het risicoprofiel van dat instrument. Dat is waarom je aan hen iets vraagt. Daarom wordt – naar mijn mening overdreven – door de toezichhouders geëist dat bepaalde spelers die kwetsbare klanten hebben, zoals money market funds en pensioenfondsen, alleen maar met AAA-rated products mogen werken, juist omdat zij het volledige risicoprofiel door een onafhankelijke partij beoordeeld willen zien. Dat betekent dat zij dat absoluut moeten doen. Zij hebben op dit vlak dus echt hun taak verzaakt. Het is voor mij onvoorstelbaar dat zij daar zo makkelijk van afkomen.

De **voorzitter**: Hartelijk dank. Als u de behoefte heeft om ons een aantal dingen voor te houden die wij vergeten zijn, dan geef ik u daarvoor nu de mogelijkheid.

De heer **Van Wijnbergen**: Laat ik dan een kort commentaar geven op het risico van dit soort onderzoeken. Ik denk dat je dat in gedachten moet houden als je dit soort onderzoeken doet.

Je kunt de invloed die Nederland en Nederlandse beleidsmakers hebben, overdrijven. Dit is een crisis geweest, een soort mondiale tsunami, die over ons land heen is gerold. Het zal allemaal wel waar zijn, en je kunt lange debatten voeren over de vraag hoe de heren Wellink en Bos het beter hadden kunnen doen, maar het had niet veel uitgemaakt. Wij zijn een kleine speler op een grote financiële markt. Dat heeft grote voordelen. Wij verdienen veel aan die internationale rol, maar het betekent ook dat je meegaat met de golven van de zee. Ik denk dat het verstandig is om deze relativerende factor in het oog te houden.

Het is verder belangrijk om te proberen uit te vinden waarom mensen dingen deden. Het gaat daarbij niet zozeer om persoonlijke schuld, maar meer om de prikkels die verkeerd waren. Daar kun je namelijk iets aan doen. Boos worden op iemand helpt niet. Je wilt wel de reden waarom die persoon zo handelde veranderen. Ik denk hierbij bijvoorbeeld aan het betalingsbeleid. Zeker in Amerika is het de mode om de bankiers geweldig uit te foeteren. Dat is allemaal leuk en aardig, en ook goed voor het rouwproces, maar dat maakt het systeem niet stabiel. Je zou wel moeten kijken of in een systeem prikkels ingebouwd zitten die mensen bijna naar de risico's toe drijven, bijvoorbeeld uit concurrentieoogmerk of door wat dan ook. Daartegen moet je een bescherming inbouwen. Die mensen moeten tegen zichzelf worden beschermd. Dat zijn bepaalde prikkels. Je kunt ze niet echt verbieden, denk ik. Je kunt wel lijstjes maken van dingen die niet mogen, maar dan verzinnen ze wel iets wat er iets anders uitziet, maar hetzelfde resultaat heeft. Je kunt wel stellen dat je een bank extra laat betalen als zulke risico's in een bank ontstaan. Het bonusdebat hoort eigenlijk meer bij de centrale bankiers thuis dan bij de politiek. De

politiek loopt het risico dat zij uitwassen van gisteren verbiedt. Dan zeggen handige jongens: dank je wel, nu weet ik precies wat ik niet moet doen, dan ga ik iets anders doen wat hetzelfde effect heeft. Een toezichhouder kan daarop inspelen. Hij kan principle based stellen: het is niet verboden, maar dat kan mij niks schelen, ik vind het toch niet goed omdat daarmee hetzelfde wordt gedaan als met hetgeen wel is verboden. Waarom hebben de banken dit soort dingen gedaan? Kijk naar de prikkels. Het gaat niet zozeer om de schuld, maar wie is nou de beste persoon om het in de toekomst wat stabiel te maken? Ik denk dat je dan meer bij de centrale bankiers terecht zult komen en minder bij de politiek. Zij kan eigenlijk alleen de laatste oorlog vechten en daar heb je niks aan als je de volgende wilt voorkomen.

De **voorzitter**: Wij hadden uw kritische kanttekening bij de onderzoekscommissie al eerder genoteerd. Desalniettemin stel ik vast dat het gesprek met u voldoende bouwstenen heeft aangedragen voor een kritisch onderzoek door de commissie, naar de financiële crisis, maar ook naar de bouwstenen die u als een mogelijke oplossing heeft aangedragen. Wij houden overeind dat wij een onderzoekscommissie zijn die een deugdelijke taak te vervullen heeft, al was het alleen maar om te achterhalen of verbetering van het financiële stelsel nodig is.

Ik dank u hartelijk voor uw bijdrage.

De heer **Van Wijnbergen**: Ik wens u veel succes met het vervullen van de taak die u net zo mooi omschreef.

Sluiting 12.57 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Maandag 18 januari 2010

Aanvang 13.30 uur

Gehoord wordt: de heer H.O.C.R. Ruding

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Blom, Schippers, Sap, Cramer, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekskoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Ruding, hartelijk welkom. Wij zouden graag met u van gedachten wisselen over de financiële crisis, vanwege uw ruime ervaring en staat van dienst in de financiële wereld, niet alleen als voormalig minister van Financiën in Nederland, maar ook vanwege uw ervaringen in Amerika en Europa. Ik doel vooral op de commissie-De Larosière waarvan u lid bent geweest. Het gesprek zal worden geleid door mevrouw Schippers. Aan het einde van het gesprek hebt u de gelegenheid om iets toe te voegen wat wij wellicht niet gevraagd hebben. Ik geef het woord aan mevrouw Schippers.

Mevrouw **Schippers**: Mijnheer Ruding, fijn dat u er bent. Wij zullen vandaag drie hoofdonderzoeksvragen met u doornemen: de oorzaken van de financiële crisis, de hervorming van het financieel toezicht in Europa en tot slot het financieel toezicht in Nederland. De commissie-De Larosière, waarvan u lid was, heeft een analyse gemaakt van de oorzaken van de financiële crisis. Zonder deze hele analyse hier over te willen doen, verzoek ik u om aan te geven wat de rol was van de financiële innovaties bij het ontstaan van de crisis.

De heer **Ruding**: Ik stel het op prijs dat ik een bijdrage kan leveren aan het onderzoek van de commissie. U vraagt naar de rol van financiële innovaties bij het ontstaan van de crisis. Dan moet je kijken naar een ontwikkeling die al een tijdje liep. Op financieel gebied zijn er volgens mij twee categorieën nieuwe financiële producten die belangrijk zijn voor het onderwerp van vandaag. De eerste categorie producten wordt gevormd door securitisation: het verpakken van niet-verhandelbare activavorderingen – veel hypotheek en andere vorderingen – in een vorm waarin ze bij het publiek, bij de beleggers, kunnen worden geplaatst via obligaties.

De tweede categorie producten, die losstaat van de eerste, betreft de derivaten, de afgeleide producten; voor het onderwerp van vandaag gaat het dan vooral om de

credit derivatives, de kredietderivaten. Om het heel kort te zeggen: een kredietderivaat is een vorm van verzekering tegen het risico van faillissement van een bedrijf of overheid. Dat zijn, los van de financiële crisis, belangrijke vernieuwingen, die naar mijn mening op zichzelf positief moeten worden gezien, zowel toen als nu. Zij kunnen echter worden gebruikt op een manier die ongewenste gevolgen kan hebben of in dit geval: heeft gehad. Zij hebben ertoe geleid dat er, kort gezegd, onverantwoorde risico's zijn gecreëerd door degenen die deze producten hebben geïnitieerd. Vervolgens is daarop op een onverantwoorde manier gereageerd door beleggers die veel te grote bedragen hebben ingezet, zonder zich misschien volledig te realiseren wat de onderliggende risico's waren.

Dat is een wereldwijd fenomeen geweest, maar die producten zijn vooral ontwikkeld in Amerika en West-Europa. Nederland heeft daarin ook een rol gespeeld, maar niet speciaal. Wij hebben het hier over bankproducten; die staan los van verzekeringsproducten; dat is een heel andere kwestie.

Mevrouw **Schippers**: Hoe is het gekomen dat die risico's onverantwoord werden? U zegt dat het op zichzelf goede, nieuwe producten waren, maar dat ze onverantwoord zijn geworden. Hoe is dat gekomen?

De heer **Ruding**: Dat is een terechte vraag. Wat is het goede van die producten als zodanig? Als je ze gebruikt waarvoor ze bedoeld waren, dan dienen zij als risicoverkleining. Ik neem even de derivaten als voorbeeld. Banken die hun risico's willen verkleinen – risicoverkleining, dat is dus een goede ontwikkeling! – handelen als volgt. Stel dat bank A een te groot risico heeft op bedrijf X, General Motors om een voorbeeld te noemen. De bank wil die relatie wel behouden, maar wil zijn risico verkleinen. Dat past in een goed risicobeleid. Hij verkoopt, populair gezegd, een deel van het risico aan iemand die dat vrijwillig wil overnemen tegen een bepaalde prijs. Dat is dus een derivaat. Het is een vorm van verzekering: je verzekert jezelf tegen het risico van een faillissement; in dit voorbeeld tegen een deconfiture van General Motors. Vermindering en spreiding van risico's is op zichzelf goed. Als aan de andere kant een bank staat met heel weinig risico op General Motors, die het verantwoord en ook financieel aantrekkelijk vindt om van een heel klein risico een normaal risico te maken, dan is iedereen tevreden.

Dan had dit product geen bijdrage geleverd aan de financiële crisis.

Maar nu gaan we een stap verder. Het derivaat kan ook voor enorme bedragen gekocht worden door financiële instellingen die waarschijnlijk niet goed kunnen beoordelen wat de onderliggende risico's zijn van – in dit voorbeeld – het bedrijf General Motors. Dat is een feit, dat verzin ik niet. Veel verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen zagen hierin een aantrekkelijke belegging. Dan is het oppassen geblazen, want weten zij wel wat ze doen?

Ook handelaars bij banken kunnen het een interessant product vinden. Als zij helemaal geen vordering op General Motors hebben en helemaal niet doelbewust hun risico willen verkleinen, sluiten zij een transactie met een bank die het derivaat wil verkopen. Zij zoeken een tegenpartij, zij gaan dat stimuleren. Zij vergroten dus hun omzet en krijgen zo een aardige marge. Dan krijg je een vliegwieleffect. Als dat wereldwijd gebeurt, nemen de risico's enorm toe.

Bij securitisation is dat volgens mij in nog grotere mate gebeurd. Daar hebt u veel over gelezen. Veel van de subprime mortgages in Amerika – niet alleen in Amerika, maar hoofdzakelijk daar – werden in stukjes geknipt en als obligaties verhandeld. Ook dat is als zodanig een goede zaak, dat je illiquide activa actief maakt en verspreidt over vele beleggers. Als de credit rating agencies daar dan een veel te hoge kredietwaardigheid, rating, aan geven – dat blijkt achteraf; er werd dikwijls triple A, het hoogste niveau, gegeven – dan is dat in de ogen van een heleboel beleggers die het zelf niet precies weten, toch een heel vertrouwenswaardige belegging. Dat is het bezwaarlijke. Als je het optelt is dat over de hele wereld voor honderden miljarden gedaan. Dan zie je ook weer dat een op zichzelf goed product bij verkeerd gebruik, in dit geval mede door de hoge credit ratings, tot ongewenste resultaten leidt. Het is een van de oorzaken geweest van de financiële crisis.

Mevrouw **Schippers**: U zegt net dat er financiële instellingen zijn, waaronder banken, die deze producten hebben gekocht zonder te weten wat de risico's daarvan waren. Hoe kan het dat banken, waarvan de corebusiness onder andere het beprijzen van risico's is, niet wisten wat zij kochten en misschien ook op een bepaald moment verkochten?

De heer **Ruding**: Dat is een tamelijk pijnlijk onderwerp. Voor een deel wist men wel wat die risico's waren, maar men wilde ze verkopen aan anderen. Dat is op zichzelf niet slecht, als die anderen dan maar weten wat zij doen. Voor een ander deel moeten wij constateren dat de mensen die het totale beleid van banken moesten beheersen, de hoogstgeplaatsten bij banken, onvoldoende kennis hadden van die ingewikkelde nieuwe producten. Zij realiseerden zich niet voldoende dat er sprake was van een enorme toename van volumina. Dat werd intern wel gerapporteerd. Dat was vorig jaar 100 euro of dollars en nu ineens 500. Dan heb ik het over het totaal van zo'n categorie transacties. Zij hadden niet door dat dit een groot risico kon betekenen voor hun bank. Dat gebeurt meer in de samenleving, dat gebeurt elders ook: als er een nieuw product is, doorziet men dat onvoldoende. Dat is niet ter verontschuldiging, alleen ter verklaring. Voor de toezichthouders op de banken, die er niet dagelijks mee te maken hebben en er een stap verder van

af staan, is het dan nog moeilijker te begrijpen. Misschien komen wij daar straks nog op. Naar mijn mening hadden de banken op het hoogste niveau beter op moeten letten; in Nederlandse termen heb ik het dan over de raad van bestuur of de hoogste krediet- of risicofunctionaris, al dan niet in de raad van bestuur. De ene bank heeft dat beter gedaan dan de andere. Niet alle banken hebben het slecht gedaan; sommige hebben daar minder acht op geslagen. Ik ga echter een stapje verder. Ik ben van mening dat bij banken de raad van commissarissen, hoewel hij niet specifiek deskundig hoeft te zijn in die producten, meer intern zicht en toezicht moet houden, zeker in een audit committee, op de ontwikkeling van die volumina, vooral als zij sterk toenemen. Als iets een geringe omvang heeft, kun je je er ook geen grote buil aan vallen. Dat is denk ik ook te weinig gebeurd; niet bij alle banken, er zijn ook goede voorbeelden, maar bij veel banken is dat niet goed gedaan.

Mevrouw **Schippers**: Hoe hadden die banken daar wel beter zicht op kunnen krijgen?

De heer **Ruding**: Het antwoord ligt in feite voor de hand: door er zelf voor te zorgen dat de topmensen en vooral de toprisicomanagers daar meer tijd aan besteden. Het is geen kwestie van intelligentie, maar van tijd. Dat is nieuw. Dat geldt ook voor de commissarissen.

Er is nog een ander punt, dat ik zelf altijd heb bepleit bij welke bank dan ook. Je moet ervoor zorgen dat de hoogste risicomanager een zodanige functie heeft in een bank dat hij niet kan worden gepasseerd door anderen in die bank die formeel lager staan maar belangen hebben bij een grote omzet, zoals handelaren en mensen die zich bezighouden met kapitaalmarkttransacties. Zij moeten niet naar een lid van de raad van bestuur kunnen gaan met het verhaal dat die meneer of mevrouw zo conservatief is en dat hij of zij die mooie winstmogelijkheden – wat op zich waar is, maar het gaat om kortetermijnwinst – toe moet staan. Als het lid van de raad van bestuur dat één keer toestaat, dan is natuurlijk het gezag van die meneer of mevrouw weg. Sommige banken hebben daarin een goede lijn gevolgd, zij hebben de beslissing aan die man of mevrouw gelaten omdat die beslissing zijn of haar verantwoordelijkheid is; nee is nee. Maar als je toelaat dat hij of zij gepasseerd wordt, dan is het hek van de dam. Ook daarin is het gedrag van banken verschillend geweest. Dat is een interne rem die niet eens te maken heeft met de technische deskundigheid, maar dat is in feite corporate governance en discipline.

Mevrouw **Schippers**: Dat is eigenlijk risicomanagement.

De heer **Ruding**: Ja, dat is eigenlijk risicomanagement.

Mevrouw **Schippers**: U zei net dat de toezichthouder er iets verder van af stond en misschien nog wel minder zicht had op deze risico's. Is het niet vreemd dat de toezichthouder zo'n belangrijke ontwikkeling mist? Deze ontwikkeling is immers niet van vandaag of gister, zij is eigenlijk al een jaar of tien aan de gang. Heeft de toezichthouder deze ontwikkeling gemist?

De heer **Ruding**: Ook op dit terrein is er verschil tussen de ene toezichthouder en de andere. De een heeft het beter gedaan dan de ander, want het is geen standaardgedrag. U weet waarschijnlijk dat in Spanje, om een voorbeeld te

noemen, op bepaalde punten een beter toezichtbeleid is gevoerd dan in andere landen; niet op dit punt, maar op het punt van de reservevormingen. Dus er zijn verschillen. Afgezien daarvan hebt u gelijk: deze producten waren al een tijd lang, al minstens tien jaar, in ontwikkeling en zijn toegenomen in omvang en betekenis.

Er is echter een vertragingselement, het komt later door. Je moet je daarin inwerken, je staat er verder van af, dus voor een toezichthouder is het nog moeilijker te volgen dan voor de mensen bij de bank zelf. Bovendien heb je niet altijd voldoende technische deskundigheid in huis. Om het heel populair te zeggen: met dieven vang je dieven. Je moet natuurlijk wel weten waar het over gaat. Dat is een klassiek probleem dat al heel lang bestaat bij toezichthouders. Hoe kom je aan deskundigen die precies weten waar het over gaat? Dat is een probleem apart, dat kunnen wij later bespreken.

Mevrouw **Schippers**: Heeft de Nederlandse toezichthouder naar uw oordeel op dit gebied voldoende deskundigheid in huis?

De heer **Ruding**: Ik ken natuurlijk niet de toezichthouders van alle landen. Voor zover ik het kan beoordelen, denk ik dat geen van de toezichthouders die ik ken op tijd voldoende deskundigheid in huis had – ja, nu wel! – en voldoende aandacht besteedde aan de nieuwe financiële producten waar wij het nu over hebben. Ik denk dat het in Nederland beter was en is dan gemiddeld, maar dat is een schrale troost. Amerika was daarbij heel belangrijk, omdat dat toch het grootste financiële land is. Engeland kwam op de tweede plaats. Beide landen hebben dat toch ook grotendeels gemist.

Mevrouw **Schippers**: Nederland heeft het naar uw oordeel dan misschien iets beter gedaan dan andere landen, maar heeft de deskundigheid toch te laat in huis gekregen. Vat ik het zo goed samen?

De heer **Ruding**: Ja. Achteraf kun je vragen: had het anders gemoeten? Ja, dat is waar. Je moet er in ieder geval voor zorgen dat je er lering uit trekt. Dat is toch de bedoeling, vandaar ook het onderzoek van uw commissie, denk ik. De vraag is: hoe doe je dat? Dat zei ik net al even; ik ben er niet op ingegaan, want dat vroeg u niet. Het is ook een kwestie van personeelsbeleid. Het is niet zo gemakkelijk om die deskundigheid in huis te krijgen.

Mevrouw **Schippers**: U noemde al even de raden van commissarissen. Wat is uw oordeel over hun functioneren in het interne toezicht op het risicomanagement?

De heer **Ruding**: De raad van commissarissen in het algemeen en daarbinnen speciaal het audit and risk committee heeft daarin een verantwoordelijkheid binnen de bank. Ik denk dat je daarvan nog meer dan ik net al zei, kunt zeggen dat er duidelijke verschillen waren en zijn, niet alleen tussen de banken in een land, maar ook tussen de banken van verschillende landen. Het is gevaarlijk om te generaliseren, want sommige banken hebben er heel verstandig voor gezorgd dat ze tamelijk beperkte risico's hebben gelopen vergeleken met hun broeders en zusters op hetzelfde moment in hetzelfde land, Amerika, Nederland toch ook, Duitsland, Engeland, ga zo maar door.

De commissarissen staan natuurlijk verder van het beleid

af dan de raad van bestuur; zij maken niet het dagelijks beleid, dat is ook niet de bedoeling. Dat neemt niet weg dat er, althans naar mijn mening, een duidelijke taak ligt voor de raad van commissarissen, vooral voor het audit committee, om de vinger aan de pols te houden, in overleg met bijvoorbeeld een externe accountant die hierbij ook een rol speelt. De raad en het audit committee moeten ook voortdurend vragen stellen. Zij krijgen cijfers; dan moeten zij om uitleg vragen of een en ander nog verantwoord is. Als zij een bevredigend antwoord krijgen op hun vragen, best. Als dat niet zo is, dan moeten zij doorvragen en niet zeggen: het is nu vijf uur, we stoppen met de vergadering. Daar is bijna zeker te weinig aan gebeurd bij veel banken.

Waar heeft dat mee te maken? Het is begrijpelijk. Niet iedereen kan en hoeft deskundig te zijn inzake al die technische details, maar het zou natuurlijk wel prettig zijn als de banken ten minste één persoon, maar bij voorkeur twee of drie mensen hebben die zelf in die wereld hebben gewerkt, in welke functie dan ook. Dat hoeft misschien niet bij een bedrijf dat aardappelen kweekt, maar bij banken is dat toch wel prettig. Dat vergroot de kans dat je de deskundigheid in huis hebt om dat te kunnen beoordelen.

Mevrouw **Schippers**: De Commissie-Maas heeft voorstellen gedaan hoe het beter kan. Bent u op de hoogte van die voorstellen en, zo ja, wat vindt u daarvan?

De heer **Ruding**: Ik heb de voorstellen van de commissie-Maas nu niet in detail voor ogen, maar ik meen dat de voorstellen van deze commissie langs de lijnen lopen die ik net heel kort heb aangegeven en die ik – met alle respect voor de commissie-Maas – zelf ook al eerder had bedacht. Ik heb gezegd dat de raad van commissarissen actiever moet worden. Zij noemen dan het Audit and Risk Committee, maar dat is in wezen hetzelfde. Je kunt echter pas actiever worden als je ook meer gekwalificeerd wordt. Dat hoeft wellicht niet voor alle leden te gelden, want je kunt ook commissarissen hebben die andere deskundigheden hebben. Ik vind het dus terecht dat je dan meer eisen stelt aan de commissarissen. En wie moet dat doen? Dat moet gecontroleerd worden door de toezichthouder. Er is niemand anders die dat kan doen. Er werden wel eisen gesteld aan commissarissen, bijvoorbeeld met betrekking tot het belangrijke punt van hun integriteit, maar daar hadden wij het hier niet over. Het gaat hier natuurlijk meer op de deskundigheid.

Mevrouw **Schippers**: Vindt u dat overheden en toezichthouders in Europa voldoende tegenwicht kunnen bieden aan banken die in meerdere landen actief zijn?

De heer **Ruding**: Dat laatste geldt voor een toenemend aantal banken – trouwens ook voor verzekeraars – en niet alleen in Europa maar wereldwijd. Dat is dus een reëel vraagstuk. Ja, ik deel die mening als u bedoelt dat het toch al moeilijke vraagstuk van adequaat toezicht op banken nog moeilijker en in de praktijk nog gecompliceerder wordt wanneer je te maken hebt met crossborderbanken, banken die in een flink aantal landen actief zijn. Maar ik vind dat niet fundamenteel. Als al die toezichthouders in die landen waar zo'n bank X actief is op dezelfde manier en bovendien goed gecoördineerd en deskundig toezicht houden, dan moet dat te doen zijn. Maar ik geef toe dat het natuurlijk lastiger is, omdat in de praktijk is

gebleken – en dat wisten wij natuurlijk al veel eerder – dat er binnen Europa sprake was van een beperkte coördinatie en samenwerking tussen de nationale toezichthouders inzake banken. Dat geldt overigens ook voor de verzekeraars. Dat blijkt ook uit het rapport van de commissie-De Larosière. Het uitgangspunt van de commissie-De Larosière is dan ook geweest, naast al die andere belangrijke onderwerpen, dat dit moest veranderen, dat het toezicht op Europees gebied moest veranderen. Daarmee verklein je het risico waar u op duidt. Maar eigenlijk zou dat ook al goed moeten zijn gegaan zonder een Europese autoriteit. In de praktijk blijkt dat echter niet zo te zijn. Dan krijg je natuurlijk minder geslaagde voorbeelden als Icesave en Fortis et cetera, waarmee wordt aangetoond dat het in de praktijk van cross-border nog veel moeilijker is dan het in een land al is.

Mevrouw **Schippers**: Soms wordt gesuggereerd dat kleinere banken minder risico's opleveren. Bent u het daarmee eens?

De heer **Ruding**: Ik weet niet van wie die suggestie komt. Komt die van u?

Mevrouw **Schippers**: Nee, wij leggen alleen maar dingen voor die wij horen in openbare discussies.

De heer **Ruding**: Ja, ik hoor dat veel. Ik hoor inderdaad ook geluiden als "small is beautiful". DSB is een interessant voorbeeld in polderland. Die was toch relatief klein. Het probleem is groot, maar de omvang van de bank was klein. U weet wat daarmee is gebeurd. In 2009 zijn in Amerika veel meer dan 100 banken failliet gegaan. Dat waren kleine banken. Dat staat even los van de grote banken, want dat was al in de jaren daarvoor. Ik denk hierbij aan Merrill Lynch, Lehman en nog een paar andere grote banken. Die kleinere banken vallen onder het toezicht van de FDIC. Zij brachten elk voor zich geen grote bedragen aan verliezen teweeg. Dat waren banken in Amerika waar u nooit van hebt gehoord en ik meestal ook niet, omdat dat lokale banken waren. Maar meer dan 100 keer klein is een heel groot bedrag waar onder andere de belastingbetaler in Amerika maar ook de andere banken via het depositogarantiesysteem fors voor hebben moeten betalen en nog moeten betalen. Dat is dus een ernstig probleem in Amerika. Dat waren allemaal kleine banken.

De kredietcrisis is natuurlijk niet veroorzaakt in Duitsland, maar de eerste duidelijke barsten werden zichtbaar met de Duitse bank IKB. Dat heeft ook hier grote publiciteit gekregen. Dat was op zichzelf geen grote bank. Ik denk dat het verkeerd is aangepakt. Dat was dus een kleine bank. U hebt via de televisie de rijen mensen in Engeland kunnen zien, die hun geld trachtten te halen. Dat was de Northern Rock. Dat waren allemaal kleine banken. Het praktische contra-argument is dus duidelijk: nee, kleine banken kunnen ook veel risico's teweegbrengen. Alleen per geval is het totale verlies dan gering. Maar 100 keer klein is veel.

Mevrouw **Schippers**: Als minister van Financien hebt u destijds een aantal versoepelingen van de regels voor bankfusies in gang gezet waardoor bijvoorbeeld de fusies tot stand konden komen waaruit ING en ABN AMRO zijn voortgekomen. Hoe kijkt u daarop terug?

De heer **Ruding**: Daar kijk ik met genoegen op terug. Dat was één van de vele verstandige besluiten die wij in die jaren hebben genomen, overigens in samenwerking met de Nederlandsche Bank. Dat was ook formeel verplicht. Er was in die tijd sprake van een goede samenwerking. Dat was eind 1989. Dat was de opheffing van het structuurbeleid. Dat was nodig, ook achteraf gezien, omdat wanneer je dat niet gedaan zou hebben, de Nederlandse banken maar ook de verzekeraars, niet in staat zouden zijn geweest om in die tijd van toenemende globalisering en crossborderactiviteiten van andere banken die ook de Nederlandse markt op gingen, in voldoende mate zelfstandig een rol te blijven vervullen. Wij vonden het niet gewenst dat Nederlandse banken, die dan in een internationale context niet meer groot waren, zouden worden overgenomen. Dat mag wel, maar het is toch beter om een aantal zelfstandige banken te hebben, zeker in een land als Nederland. Het is voorts in het belang van de cliënten, vooral van het bedrijfsleven – zowel de grote bedrijven als het mkb – dat banken hen ondersteunen, krediet geven, advies geven, ook inzake export en import. Ik denk nog steeds dat dit een juiste aanpak is geweest. Dat heeft inderdaad kort daarna geleid tot een aantal fusies, zoals ABN AMRO, ING en Fortis en nog een paar kleinere banken. En wat er daarna is gebeurd bij de financiële crisis, staat daar los van. Dat is om vele andere redenen een verkeerde ontwikkeling geweest. Maar die problemen hebben zich ook voorgedaan bij banken in het buitenland die nooit gefuseerd zijn en die allang heel groot waren, veel groter dan de Nederlandse banken. Ik wil die twee zaken dus scheiden.

Mevrouw **Schippers**: U was kritisch over de overname van uw oude werkgever ABN AMRO door het consortium. Uw voorkeur was dat de bank was gefuseerd met ING. Waarom was dat?

De heer **Ruding**: Dat was niet mijn oude werkgever. Dat was de AMRO jaren daarvoor, maar dat doet niets af aan het verhaal. Dat maakt niets uit voor de vraag. Ik geef alleen aan hoelang geleden dat was. Ik denk dat u daar twee dingen moet splitsen, ook in de tijd. De eerste vraag is dan: was je en ben je nog gelukkig of niet gelukkig met de ontwikkeling die toen dreigde – en die later ook is doorgezet – dat de ABN AMRO niet meer zelfstandig zou doorgaan door de ontwikkelingen op de aandelenmarkt en dat de ABN AMRO zou worden overgenomen door wie dan ook? Ik vond dat een ongewenste ontwikkeling en ik vind dat nog steeds. Dat was niet nodig geweest. Daar schiet je dan achteraf niets mee op. Dat had niets te maken met de financiële crisis. Dit was al een bestaand probleem. Dit cumuleerde in de eerste helft van 2007. De financiële crisis had natuurlijk haar tentakels al eerder, maar die is pas tot volle bloei en ellende gekomen in juli 2007. Dit was een lang proces binnen ABN AMRO zelf. Als u daar mijn mening over wilt horen, dan hoor ik dat wel. Maar ik vond het niet in het belang van Nederland dat de ABN AMRO als de grootste bank – niet de grootste financiële instelling maar de grootste bank – niet meer zelfstandig zou zijn en een onderdeel zou worden van een op zichzelf misschien respectabele buitenlandse bank. Ik vond dat niet uit nostalgie, want dat interesseerde me niets. Ik was al zolang weg. Toen wisten wij nog niets van alle ellende die zich daarna zou voordoen, met Fortis et cetera. Dat is de financiële crisis. Maar ook als het niet mis was gegaan

met Fortis, wat natuurlijk beter was geweest, dan nog had je die vraag gehad over het einde van ABN AMRO.

De tweede vraag luidt: wat moet je eraan doen, behalve jammeren? Toen was een van de gedachten om te fuseren met ING. Die kwam natuurlijk niet van mij, want ik had er niets mee te maken. Ik volgde het wel met belangstelling, maar ik had er niets mee te maken. Over die gedachte is lang gepraat. Deze informatie heb ik allemaal uit de pers en via publieke mededelingen van die mensen zelf. Die fusie is niet doorgegaan om allerlei redenen. Ik vond die fusie op zich een verstandig alternatief. Ik vond het niet ideaal, maar het was een beter alternatief dan het overgenomen worden door een groep buitenlandse banken. Dat waren er drie, maar het ging eigenlijk slechts om twee banken, want bij het derde onderdeel dat werd overgenomen door Santander zat niet de kern van het probleem. Maar die andere twee banken gingen ABN AMRO per definitie in stukken hakken. Dat is het gevolg. Dat vond ik ongewenst. Daarom dacht ik met vele anderen dat een fusie met de ING niet de meest gewenste oplossing was – dat was immers het zelfstandig voortbestaan van de ABN AMRO – maar toch wel de next-best oplossing. Dan zou men natuurlijk wel aan eisen van concurrentiebeleid moeten voldoen. Dan moest nog blijken of ze dat konden en wilden. Ze mochten geen dominerende positie in de markt krijgen. Misschien had dat dan moeten leiden tot het afstoten van de verzekeringspoot. Misschien niet van ING, dat weet ik niet. Dat is helemaal niet meer aan de orde geweest. Dan hoop je natuurlijk dat het risicobeleid van die twee samen na een fusie goed zou zijn. Dat heeft zich echter allemaal niet voorgedaan. Maar dat was de situatie van toen.

Mevrouw Schippers: Dat heeft zich niet voorgedaan, maar was deze combinatie niet in ernstige financiële problemen gekomen door de crisis die vlak daarna feitelijk wel uitbrak?

De heer Ruding: Misschien. U weet het niet, ik weet het niet. Die crisis deed zich immers pas daarna voor. Maar ook zonder deze fusie heeft de ING een aardig deel gehad van de financiële problemen. Je kunt dus niet zeggen dat er geen probleem zou zijn geweest zonder die fusie. Dat probleem is er immers geweest. Heel duidelijk. Ik neem aan dat u daarover praat in uw commissie. Maar dat weet dus niemand. Ik weet niet wat het risicobeleid van de combinatie zou zijn geweest. Maar die combinatie is er niet gekomen. Het is dus speculatief.

Mevrouw Schippers: Ik ga even door op een ander onderwerp. Welke rol heeft de combinatie van verzekeringsactiviteiten en bankactiviteiten gespeeld in de financiële crisis?

De heer Ruding: Dat varieert per instelling. De meeste financiële instellingen combineren de activiteiten van bank en verzekeraar niet. Maar er zijn er die de combinatie wel toepassen. Dat aantal is een aantal jaren geleden toegenomen, ook buiten Nederland. Dat is dus bankassurance: een conglomeraat van bank en verzekeraar. Daar kun je voor of tegen zijn. Een heleboel banken en verzekeraars hebben zelf gezegd dat zij dat niet willen, dat zij dat geen verstandige aanpak vinden. Andere in Nederland hebben gezegd dat zij dat wel willen.

Mevrouw Schippers: Vindt u dat het in Nederland goed heeft gewerkt?

De heer Ruding: Daar kom ik zo op. Ik wil eerst even schetsen dat het een minderheid van de financiële instellingen is die de combinatie zelf heeft gewild, in Nederland en ook in het buitenland. Dan is er nog een tweede vraag: heeft dat goed gewerkt? En de derde vraag – uw vraag – luidt: wat is het effect daarvan in het kader van de financiële crisis? Ik sla de tweede vraag even over, want daar hebt u niet naar gevraagd. Het antwoord op de derde vraag is al volgt. Ik denk niet dat dit een cruciale rol heeft gespeeld in de oorzaken van de financiële crisis. Er zijn wel vele andere cruciale elementen geweest. Die zijn er ten dele nog steeds. Het onderwerp van de financiële crisis is niet van de baan, zoals een aantal bankiers kennelijk beweert. Ik heb vanmorgen in het Financieel Dagblad gelezen dat zij het werk van uw commissie overbodig vinden. Zij zeggen: waar wind je je over op! Ik hoor niet bij die groep, om dat even duidelijk te maken. Het is wel een serieus onderwerp vanwege de lessen voor de toekomst.

Het is wel mogelijk dat in een aantal gevallen bij financiële conglomeraten de risico's in het kader van de financiële crisis die zich voordeden aan de bankenkant en toch ook aan de verzekeringskant, gecorreleerd zijn. Die hadden dus een band. De redenering was: bankieren en verzekeraars, ze doen iets met geld, maar de risico's zijn erg verschillend. Die kun je dus samenvoegen, want het is zelfs als het ware gunstig, omdat het een spreiding van risico's kan betekenen. Als het aan de ene kant slecht gaat, dan gaat de andere kant wel goed, en vice versa. Daar zit in vele gevallen iets in, maar op bepaalde terreinen was dat niet zo. Ik neem als voorbeeld de kredietderivaten. Als nu blijkt dat, omdat de beslissingen helemaal apart werden genomen, aan de ene kant de bank zich vol had gegeten aan het opnemen – tegen mooie beloningen natuurlijk – van kredietderivaten, dus een groter risico had genomen, terwijl aan de andere kant het verzekeringsbedrijf dat ook had gedaan als belegging, dan begrijpt iedereen dat er sprake is van een ongewenste ontwikkeling. Er zijn dus waarschijnlijk gevallen geweest waarbij de toch al aanwezige ernstige problemen in het kader van de financiële crisis voor financiële instellingen versterkt zijn in zo'n conglomeraat, zo'n bankassurance. Maar ik denk niet dat dit een cruciale factor is geweest in de hele financiële crisis.

Mevrouw Schippers: Welke rol heeft de combinatie van nutsbanken en zakenbanken gespeeld in het ontstaan van de financiële crisis?

De heer Ruding: U bedoelt niet de oude Nutsspaarbank? Wat zijn nutsbanken?

Mevrouw Schippers: Nutsbanken zijn banken die gewoon spaarrekeningen hebben en hypotheekverstrekken. De andere kant is de zakenbank. Dat zijn de investment banks.

De heer Ruding: Dan moeten wij eerst onderscheid maken tussen Amerika en Europa. In Amerika had je grote, zelfstandige, pure zakenbanken. Dat waren investment banks. In Europa bestonden die niet. Daar werden die activiteiten op dezelfde manier verricht, maar dan binnen een aantal van de grotere algemene banken.

Sommige mensen zeggen dat je die twee soorten bankactiviteiten moet splitsen, omdat daarmee de risico's worden verkleind. Ik wil die mensen toch wijzen op het volgende. Als je ziet hoe de financiële crisis zich in Amerika ontwikkeld heeft, dan is een belangrijk onderdeel de dreigende deconfiture van een aantal van de grootste investment banks geweest. De Amerikaanse centrale bank en het ministerie van Financiën voelden zich genoopt om in een aantal van die gevallen in te grijpen. In een aantal gevallen gebeurde dat niet. Ik weet dat dit laatste het geval was bij Lehman. Die was overigens ook kleiner. Maar bij Merrill Lynch hebben ze dat in feite ook gedaan door liquiditeiten en garanties te verschaffen.

Mijn eerste punt is dus het volgende. Ook al zou je die activiteiten splitsen, dan betekent dat niet dat je geen grote problemen kunt krijgen die in het hart liggen van de financiële crisis, namelijk dat grote financiële instellingen onderuit dreigen te gaan. De overheid wil die dan toch samen met de centrale bank redden. Ze zeggen dan niet: zoek het maar uit. De feiten tonen aan dat men dat niet wil. Dan krijg je als gevolg van die reddingsoperaties problemen, ook voor de belastingbetaler et cetera. Mijn tweede punt is een antwoord op de vraag: wat vind je er inhoudelijk van? Ik ben erg terughoudend om een verplichting op te leggen om een volledige splitsing aan te brengen tussen zakenbankieren en nutsbanken of algemene banken die retail verrichten, dus diensten verlenen aan particulieren die sparen en hypotheek krijgen, en aan kleinere bedrijven. Ik neem aan dat de commissie dat laatste ook wil meenemen. Anders laat u het mkb volledig in de kou staan. Dat is natuurlijk niet uw bedoeling.

Maar waar leg je de grens? Ik weet uit ervaring dat het essentieel is voor de klanten, en dat is dan toch ook juist het bedrijfsleven, dat die door hun bank kunnen worden bediend met alle producten die zij nodig hebben. Dat zijn niet alle financiële producten, dat weet ik ook wel, maar wel alle producten die zij nodig hebben. En daar hoort niet alleen bij dat ze hun overvloedige liquiditeiten ter beschikking kunnen stellen omdat ze een rekening-courant hebben, maar daar hoort ook bij dat ze kredieten kunnen krijgen van die banken en dat ze ook service kunnen krijgen in het buitenland voor hun exporten. En voor de grotere bedrijven is het belangrijk dat ze geholpen kunnen worden met het financieren met obligatieleningen. Dat doen vooral grote bedrijven veel. Zij doen daarmee aan onderwriting. Als je dat zou stopzetten, dan werkt dat zeer nadelig voor onze economische groei. Nederland heeft immers heel veel kleine en grote internationale bedrijven. Heel veel mkb-bedrijven exporteren naar het buitenland. Ik denk dus dat dat een gevaarlijke ontwikkeling is.

Mevrouw **Schippers**: Er is ook een tussenvariant die de ronde doet: dat je in één bank wel beide activiteiten houdt, maar dat je er als het ware een Chinese muur tussen zet. Dat is het ringfencen van die risicovolle activiteiten. Dan maak je van tevoren kenbaar dat je als overheid dat onderdeel niet zal redden als dat in problemen komt.

De heer **Ruding**: Ik kan de juridische aansprakelijkheidsaspecten nu niet direct overzien. Dan zou je een groep moeten creëren met een paraplu erboven. Dan zou je dus

een holding moeten creëren. Maar als je één aandeel hebt van het totaal, dan is het moeilijk om dat te splitsen.

Mevrouw **Schippers**: Los van het juridische vraagstuk, zou het een wenselijk idee zijn om nader te onderzoeken?

De heer **Ruding**: Ja, ik denk alleen dat het in de praktijk moeilijk te bereiken is. Je kunt het best onderzoeken. Ik sluit het dus niet uit, maar ik zou zelf veel meer prioriteit willen geven aan de andere aanpak, namelijk dat je in lijn met het rapport van de commissie-De Larosière zegt: wij moeten het toezicht op financiële instellingen verbeteren en wij beperken ons nu even tot banken. En dat houdt onder andere ook in dat je als toezichthouder kritischer dan voorheen moet toezien op allerlei activiteiten van banken.

Als zou blijken dat een bank in extreme mate puur voor eigen risico en eigen rekening gaat handelen, niet om de cliënten te helpen maar puur voor eigen inkomsten, dan zou je daar beperkingen kunnen opleggen. Als je het als bank goed doet en als je geluk hebt, kan dat immers een mooie bron van inkomsten zijn. Wij noemen dat in vaktaal: proprietary trading. Je zou daar beperkingen kunnen opleggen, omdat je dat te riskant vindt en je als toezichthouder het recht – zelfs een wettelijke plicht – hebt om toe te zien op de beperking van de risicograad. Voorts is het heel belangrijk dat je als toezichthouder hogere kapitaaleisen gaat stellen aan bepaalde activiteiten, dus niet aan een bank maar aan bepaalde activiteiten van die bank. Bank A doet bijvoorbeeld alleen maar bepaalde activiteiten met een lage risicograad terwijl bank B ook nog een aantal andere activiteiten verricht. Dan zou je aan bank B hogere kapitaaleisen kunnen stellen. Dit zijn beslissingen die gelukkig wereldwijd worden genomen. Daar doet de EU aan mee. In Basel zetelt een commissie die zich hiermee bezighoudt. De heer Wellink is daar de zeer bekwame voorzitter van. Deze commissie denkt ook in die richting. Dat zou naar mijn mening, naast allerlei andere maatregelen, een belangrijke bijdrage zijn om dat in toom te houden. Andere maatregelen zijn bijvoorbeeld het stellen van limieten aan de leverage, aan de hefboomwerking bij banken. Het zou mijn voorkeur hebben om de zaak op die manier aan te pakken, boven een tamelijk ruwe splitsing, het zogenaamde narrow banking.

In Nederland is de minister van Financiën een tijdje geleden ook met suggesties op dit gebied gekomen. Dat was eind 2008, dat was een moeilijke tijd. Het was toen nog moeilijker dan nu het geval is. Hij suggereerde toen in het kader van narrow banking, van beperkt bankieren, dat het toch veel beter is om kleine banken te hebben. Hij suggereerde ook dat het veel beter is om alleen binnenlandse banken te hebben, en alleen banken die een slechts een beperkt aantal activiteiten doen. Ik heb de indruk dat minister Bos nu wat genuanceerder denkt over deze materie en ook wel inziet dat dat z'n nadelen heeft. Ik hoor die suggesties tenminste niet meer. Ik heb het laatste stuk van het ministerie van Financiën gelezen. Dat was een beleidsnota over het toezicht die medio december is verschenen. Ik vind dat daar heel veel goede dingen in staan, maar ik kom die eerdere gedachte niet meer tegen. Er is toch een aantal mensen – en ik hoor daarbij – die hun contramening hebben gegeven. Het geeft mij enigszins genoegdoening dat dat toch is doorgeklonken in de heilige hallen van het ministerie van Financiën.

Mevrouw **Schippers**: Ik wil een aantal zaken dat een grote rol heeft gespeeld in de crisis met u langslopen in het kader van uw eigen rol bij de Citibank. Dat is één van de grootste banken van de wereld. U zat daar in de top in de periode waarin die nieuwe producten werden ontwikkeld. De heer Van Wijnbergen heeft gezegd dat er rond de eeuwwisseling een explosie van ontwikkeling van innovatieve producten heeft plaatsgevonden. Kunt u ons meenemen in de gedachte die in de top van zo'n grote bank speelt? Waarom zijn die producten toen ontwikkeld?

De heer **Ruding**: Waarom of wanneer?

Mevrouw **Schippers**: Waarom. Dat is rond 2000 begonnen. Dat heeft zich natuurlijk in de jaren daarna ontwikkeld.

De heer **Ruding**: Het tijdstip is wel belangrijk. Ik ben daar wel sinds september 2003 weg. Dat is op zich een lange tijd, maar zeker voor deze ontwikkeling. De nieuwe producten waar wij het net over hadden, waren er toen al. Dat is duidelijk. U duidt echter op een extreme omvang. Daar was toen nog geen sprake van. De enorme toename van de balanstotalen en ook het off-balance-sheet zetten van allerlei activiteiten van banken, wat op zich niet illegaal is maar wel bezwaren heeft vanwege de kapitaaleisen en de transparantie, dat zijn ontwikkelingen die exponentieel, dus extreem, zijn gestegen in de jaren daarna. Dat kun je gewoon in de jaarverslagen zien. Dat was overigens niet alleen bij Citibank het geval. Het was onjuist. Maar ja, dat zijn wel feiten.

Mevrouw **Schippers**: Waren dat ontwikkelingen die u destijds ook al zorgen baarden, bijvoorbeeld het off-balance zetten van risicovolle activiteiten?

De heer **Ruding**: In die zin niet. Toen ik er nog bij betrokken was, was die omvang natuurlijk wel flink, maar in verhouding tot de omvang van zo'n bank was het nog niet extreem. Met name die offbalancesheetactiviteiten zijn echt daarna exponentieel gestegen. Men richtte special purpose vehicles op, die vervolgens buiten de balans werden gehouden. Nogmaals, dat mag, maar dat heeft zijn consequenties.

Ik wil nog op een ander punt wijzen dat specifiek is voor Citibank. Wat ik tot nu toe gezegd heb, was niet specifiek voor Citibank. Eind 1998 vond een grote fusie plaats tussen Citibank en Travelers, dat in hoofdzaak in feite Salomon Smith Barney was. Dat was een heel grote investment bank, een zakenbank, die toen onderdeel werd van een groter geheel. Die had een andere benadering dan een bank. Citibank was een bank; het woord zegt het al. Ons risicobeleid was heel streng. Misschien was het gebaseerd op eerdere fouten die jaren daarvoor gemaakt waren op andere terreinen. Ik noem bijvoorbeeld de crisis van ontwikkelingslanden, de verliezen in Latijns-Amerika en de grote verliezen op het gebied van onroerendgoed-financiering. Dit soort problemen is dus niet nieuw. Dat was de reden waarom ik gevraagd werd als commissaris. Ik kwam daar in 1990. Men had een bankier nodig, het liefst een internationale. Die had men niet in de raad van commissarissen, de board. Eerst was ik parttimer, later werd ik fulltime lid van die board. Wij hadden een uitstekend kredietbeleid. Dat is echter veranderd na de fusie. Daarom is dit ook interessant voor u. De zakenbankant zag een goede mogelijkheid om de enorme

liquiditeit, de omvang van kapitaal en ook de deskundigheid en relaties van Citibank te gebruiken voor hun activiteiten. Dat is uitstekend en was ook de bedoeling. Men heeft echter de kans gekregen bij Salomon Smith Barney om het risicobeleid te veranderen. Dat gold specifiek voor Citibank, en bijvoorbeeld niet voor onze concurrenten van, wat nu heet, JP Morgan Chase, dat destijds nog niet gefuseerd was. Alle eer aan anderen die dat beter hebben gedaan. Men kreeg de kans om het risicobeleid te veranderen, omdat mensen aan de top er kennelijk niet voldoende begrip van hadden, te gevoelig waren of niet voldoende deskundig waren om dat tegen te houden. Dat heb ik, natuurlijk op afstand, vooral gemerkt na september 2003. Dat is een van de verklaringen waarom Citibank ernstiger is getroffen dan een aantal – niet alle – andere banken.

Mevrouw **Schippers**: Leidt zo'n verandering van risicobeleid, leverage, binnen de top van zo'n nieuwe gefuseerde bank dan tot grote discussies en tot het wijzen op wat dat kan betekenen voor zo'n bank?

De heer **Ruding**: Ja, en dat moet ook natuurlijk. Als men de beslissingen neemt om dat wat soepeler te bezien, doet men dat omdat dit natuurlijk kans geeft op winst. Daarom doet men het: meer omzetten en dus winst. Als de buitenstaanders in de board – de board in onze betekenis: de niet-non-executives, die wij "commissarissen" noemen – onvoldoende tegendruk geven, omdat zij er toch onvoldoende in zitten, krijg je zo'n ongewenste ontwikkeling.

Mevrouw **Schippers**: U zegt dus dat zelfs bij een van de grootste banken van de wereld de raad van commissarissen eigenlijk niet deskundig genoeg was om deze verandering op waarde te schatten?

De heer **Ruding**: Ja, met name in het audit committee van de board, waar dat logischerwijs primair moet gebeuren, is dat dus ook onvoldoende gebeurd. Dat is geen excuus, maar wel een verklaring waarom dit dan toch voor zulke grote bedragen heeft geleid tot latere verliezen of boekverliezen – dat zijn ook verliezen – waarmee zo'n bank te kampen heeft. Dat is niet uniek. Dat is bij andere instellingen ook geweest. Maar er zijn er ook geweest – ik noemde een naam – waar men dat beter heeft aangepakt. Je mag dus niet generaliseren en zeggen: zij hebben het allemaal fout gedaan.

Mevrouw **Schippers**: Wat hebt u gedaan met de kennis die u daarin opdeed richting toezichthouders, beslissers of beleidsmakers? Hebt u gewaarschuwd voor de ontwikkelingen die hieruit voortvloeiden?

De heer **Ruding**: Ja, ik heb in het algemeen de neiging om het duidelijk te zeggen als ik iets vind. Op een gegeven moment worden beslissingen genomen in een board. Je bent immers niet de enige. Voor een groot deel speelden die verdergaande ontwikkelingen nadat ik weg was, nadat ik met pensioen was. Ik houd dan nog wel een verantwoordelijkheid – even afgezien van adviezen geven en artikelen schrijven – om te zeggen: wij moeten, kort gezegd, een goed, verantwoord risicobeleid voeren. Voor mij houdt dat een strak risicobeleid in. Dat geldt nu. Ik weet dat de omvang anders is en dat de activiteiten meer gericht zijn, maar de BNG, de Bank Nederlandse

Gemeenten, is nog steeds triple A en dat is niet gebaseerd op enige garantie. Dat zijn er niet veel meer in de wereld. Er zijn er nog maar drie of vier. Het kan dus wel. Je moet af en toe nee zeggen in de wereld. In dit geval is dat bij een bank. Die houding is ten dele gebaseerd op de ervaring van de mensen die in dit geval in de raad van commissarissen zitten. Ik wil niet alles vergelijken met de BNG, omdat die natuurlijk niet de omvang heeft van de grootste bank van de wereld en ook beperktere activiteiten heeft. Ik noem dit voorbeeld alleen, omdat u vroeg wat ik er zelf mee doe. Dit is een van de antwoorden.

Mevrouw **Schippers**: Waren er ten aanzien van de beloningsstructuur nog ontwikkelingen die u zorgen baarden?

De heer **Ruding**: U moet even de sprong uitleggen. Het is namelijk een belangrijk onderwerp.

Mevrouw **Schippers**: Er was een aantal ontwikkelingen toen u werkzaam was in de top van de grootste bank van de wereld. Daar hebben wij een aantal ontwikkelingen van gehad. Een van de ontwikkelingen is natuurlijk de bonuscultuur en -structuur. Dan heb ik het nog niet eens over de hoogte, maar wel over de basis waarop je een bonus krijgt, op welke termijn dat gebeurt en op basis waarvan die beloning plaatsheeft. Heeft dat u destijds zorgen gebaard?

De heer **Ruding**: Ja. Dat heb ik ook intern duidelijk gezegd. U maakt het onderscheid al terecht. Je moet enerzijds praten over de hoogte van de beloning. Het gaat hierbij vooral om bonussen. Het salaris was relatief gezien niet zo hoog. De bonus was vele malen het salaris. Het is heel begrijpelijk en ook terecht dat men zich in vele landen, Amerika zeker niet minder dan Engeland of Nederland, nu maatschappelijk en politiek opwindt en maatregelen wenst ten aanzien van de hoogte van de beloning, met name de bonussen.

In het kader van de financiële crisis is het andere element echter nog belangrijker, namelijk de structuur van de bonussen, en niet die van de salarissen, want die liggen vast. Hierop wil ik mij nu concentreren. De bonussen hebben een aandrijvende werking gehad in het kader van de financiële crisis. Het is niet een van de echte oorzaken, want dat zijn er vele en heel belangrijke. De bonusstructuur heeft bij vele, misschien niet alle, financiële instellingen bevorderd dat er een beleid werd gevoerd waarbij grote risico's werden genomen. Overigens denk ik dat dit in Amerika meer speelde dan elders, omdat het bonuselement daar omvangrijker was. Dat beleid werd in feite niet gevoerd door de mensen aan de top – hoewel ik die niet wil verontschuldigen – maar door het tweede en derde niveau, dat toch nog heel hoog is in die grote organisatie. Je hebt immers ook het twaalfde en het twintigste niveau. Op het tweede en derde niveau zitten de mensen die bepalen wat men doet met de trading, met de posities, met de kapitaalmarkt et cetera. Hun bonussen waren gekoppeld aan de kortetermijnresultaten, de jaarresultaten. Kort na een jaar werd de bonus contant uitgekeerd, hoog of laag. Dat is een gevaarlijke ontwikkeling. Het hoeft niet altijd mis te gaan, maar het is de kat op het spek binden. Men heeft dan de neiging om grote risico's te nemen, omdat dit een grotere kans op kortetermijnwinsten geeft, die hogere bonussen tot gevolg hebben. Er is dan echter ook een grote kans dat

het later tegen blijkt te vallen met grotere posities. Dan is inmiddels de bonus uitgekeerd. Dat wordt nu in veel landen aangepakt, onder meer in Nederland, dat daar tamelijk ver mee is in vergelijking met andere landen. Het wordt aangepakt door de bonus aan een maximum te verbinden en/of de vorm te veranderen, niet meer in cash, maar in aandelen of geblokkeerd in cash, pas uit te keren over drie of vijf jaar. Ik vind dat juiste ontwikkelingen. In de eerste plaats vermindert dit de neiging tot te risicovol beleid. In de tweede plaats kan daarmee ook de algemene maatschappelijke onvrede worden aangepakt. Zojuist vergat ik de clawback aan te halen. Je kunt dan na bijvoorbeeld drie of vijf jaar zeggen: dat is een enorme tegenvaller; een lijkt valt uit de kast; dat lijkt is er, maar dat betekent wel dat uw bonus alsnog wordt geëlimineerd of gehalveerd. Daar ben ik altijd voor. Wij hebben dat jaren geleden al besproken bij zo'n bank als Citibank. Wij waren al flink in de richting gegaan – hoewel het naar mijn mening te weinig was – dat zeker voor de top een aanzienlijk deel van zo'n bonus niet contant werd uitgekeerd, maar in de vorm van "restricted stock". Dat zijn aandelen waar je na drie of vijf jaar – ik vind drie jaar het minimum – niets mee mag doen, die zijn geblokkeerd. Als het dan niet goed gaat, omdat er verliezen blijken te komen, merk je dat wel in de waarde van het aandeel. Dat was een heel aardig systeem om dat risico te verminderen.

Mevrouw **Schippers**: Wij zien dat banken in de Verenigde Staten, zelfs banken die gesteund zijn met overheidsgeld, alweer flink overgaan tot het betalen van hoge bonussen. Dat is waarschijnlijk met name in de lagen waarover u het hebt. Zijn banken wel in staat om hier zelf maatregelen tegen te nemen?

De heer **Ruding**: Dat is een terechte vraag. Ik vind dat er voor de mensen onder een raad van bestuur primair een taak ligt voor de raad van bestuur, voor de raad van commissarissen. Die heeft daar een verantwoordelijkheid. Die moet ook af en toe nee kunnen zeggen, of: het moet op een andere manier, bijvoorbeeld niet in contanten of met een limiet. Vervolgens heb je de toezichthouder. De toezichthouder moet werken binnen de wettelijke mogelijkheden die een land aan hem geeft. Daar is overigens per definitie sprake van, omdat je je hebt te houden aan de wet. Los daarvan, een toezichthouder had al de mogelijkheid om in te grijpen in een beloningsstructuur van een bank. Dat was zo in Nederland, maar ook elders, hoewel ik natuurlijk niet weet of dit in alle landen zo is. De toezichthouder kan ingrijpen als hij duidelijk van mening is dat de in die bank bestaande beloningsstructuur te grote risico's oplevert, dus leidt tot een verkeerd risicobeleid. Dat is het criterium voor een toezichthouder. Die heeft niet als criterium om morele normen te hanteren. Dat mag iemand anders doen.

Men had dus al mogelijkheden. Het was alleen in de praktijk niet gemakkelijk om als toezichthouder aan te tonen dat iets een heel ongewenste ontwikkeling is. Je moet die bank dan echt heel goed kennen. Deze instrumenten zou ik aanbevelen – deze worden nu ten dele ook toegepast – om dit ongewenste fenomeen aan te pakken. In Nederland is inmiddels iets anders afgesproken. Daar zit ook een wettelijke sanctie achter. Er wordt gewoon een maximum vastgesteld, bijvoorbeeld maximaal een jaarsalaris. Dat is natuurlijk een simpel maximum. Het is

duidelijk te formuleren. Zoiets hoeft een toezichthouder niet eens te doen. Het is gewoon rekenen. Op die manier denk ik dat je een heleboel remmende elementen kunt hanteren in het systeem.

Mevrouw **Schippers**: Ik ga door naar onderzoeksvraag twee. Wij hebben namelijk nog vele vragen, maar nog slechts een halfuur de tijd. Deze onderzoeksvraag betreft de huidige hervormingen van het financieel stelsel in Europa en hoe die kunnen worden beoordeeld. U hebt in interviews aangegeven dat u als commissie-De Larosière sommige aanbevelingen niet hebt gedaan, omdat die volgens u politiek gezien onhaalbaar waren. Een voorbeeld is het bundelen van het systeemtoezicht en het toezicht op individuele grensoverschrijdende banken in één instituut. Waren er nog meer aanbevelingen die u als commissie eigenlijk wel wilde doen, maar die u politiek gezien niet haalbaar achtte?

De heer **Ruding**: Het korte antwoord is ja. Ik zal het uitvoeriger toelichten, maar wat was precies het voorbeeld dat u eruit haalde?

Mevrouw **Schippers**: Wij hebben één voorbeeld dat u eerder hebt aangegeven: het bundelen van het systeemtoezicht en het toezicht op individuele grensoverschrijdende banken in één instituut.

De heer **Ruding**: Dat betreft het macroprudentiële toezicht. Ik neem aan dat u dat bedoelt. Dat begrip komt ook voor in de terminologie van de nota van het ministerie van Financiën en ook bij ons, maar dan in het Engels, in de bijbel van de commissie-De Larosière.

Mevrouw **Schippers**: Hebt u nog voorbeelden van dingen die u graag had willen voorstellen als commissie, maar die u niet hebt voorgesteld omdat dit politiek gezien onhaalbaar zou zijn?

De heer **Ruding**: Het belangrijkste punt dat ik zeker, maar ik denk ook vele andere leden van de commissie, zou prefereren boven op wat wij unaniem hebben besloten, is de "burden sharing". Het cruciale punt is dat het eerder speelt bij een grote grensoverschrijdende bank. Het kan ook bij een verzekeraar voorkomen, maar ik beperk mij nu even tot een bank. Als een toezichthouder besluit om een bepaalde bank te redden, wat een echte kapitaalinjectie vergt om de solvabiliteit voldoende te verhogen, gebeurt dat met geld dat van de ministeries van Financiën komt. Dat is geld van de belastingbetalers. Dat is toch de kern van de nationale autonomie. Dat begrijp ik als eerste met mijn achtergrond. De vraag is of het niet gewenst zou zijn dat je tussen de lidstaten afspraken maakt over burden sharing. Mijn antwoord op die vraag is ja. Dit is overigens nodig voor het goed functioneren van de interne financiële markt. Dat is toch de ruggengraat van de Europese integratie. De commissie constateerde dat het voorlopig zeker niet haalbaar zou zijn, niet alleen omdat Engeland daar faliekant tegen was, zoals het ook overall luid getrompet heeft, maar ook andere landen, zoals Duitsland en Nederland. Dat realiseerden wij ons. Toen hebben wij gezegd: dat kan misschien later komen; je kunt niet alles tegelijk bereiken. Het zou mooi zijn als wat wij wél hebben voorgesteld wordt bereikt, waarvan velen hebben gezegd dat het veel te ambitieus is. Die zaken zijn

grotendeels bereikt sinds 2 december jl. vanwege de besluiten van de Ecofin.

Mevrouw **Schippers**: Is het voor kleine landen eigenlijk nog wel te doen om heel grote financiële instellingen die echt in heel veel landen zaken doen binnen hun grenzen te hebben zonder die financiële last te verdelen als een grensoverschrijdende bank failliet gaat?

De heer **Ruding**: Ik ben heel blij dat u die vraag stelt. Juist die hebben enorm belang bij burden sharing. U suggereert terecht dat je met verantwoord beleid als klein land – overigens is Nederland geen klein land – anders geen heel grote instellingen binnen je grenzen kunt hebben die ook allerlei activiteiten hebben in andere EU-landen. Dit past er helemaal in. Het is natuurlijk ook in het belang van Nederland als je even zegt dat Nederland een klein land is. Wij hebben relatief grote financiële instellingen. Ik heb binnen de commissie-De Larosière bepleit dat dit zelfs in het belang is van Engeland. Engeland is natuurlijk een groter land, maar ten eerste staat het heel zwak in het algemeen – dat is niet alleen mijn mening; kijk maar naar de statistieken – en ten tweede heeft het de grootste financiële sector. Daar is overigens niets tegen, maar ik denk dat het in het belang van Engeland is om grote risico's te kunnen spreiden met anderen, als het althans Engelse banken betreft die elders ook actief zijn. Ik heb de indruk dat dit in Londen langzaam in het brein is doorgedrongen. De meer verlichten daar zien dat geleidelijk nu ook wel komen. Dat was het belangrijkste punt in antwoord op uw vraag waar de tijd kennelijk nog niet rijp is; dat realiseer ik mij wel. Dit is niet het systeemtoezicht dat u noemde, dus het macroprudentiële toezicht, maar het microprudentiële toezicht, dus op individuele banken, of desnoods op verzekeraars. Op dat terrein hebben wij veel voorgesteld. Dat is in hoofdlijnen overgenomen. Dit element ontbreekt echter.

Mevrouw **Schippers**: In de huidige Europese voorstellen ligt het zwaartepunt van toezicht op grensoverschrijdende financiële instellingen bij nationale toezichthouders. Zij moeten er zo veel mogelijk onderling uit komen via bemiddeling door een panel van nationale toezichthouders. Hoe gaat dat werken, denkt u? Is dat niet een omzichtige manier van werken?

De heer **Ruding**: Dat is een aardige situatie. Je mag dat inderdaad ingewikkeld noemen. U hebt gelijk: de huidige structuur bestaat uit nationaal toezicht, nationale soevereiniteit op dat punt. Gezien het verleden is dat ook begrijpelijk. Men heeft in de afgelopen jaren al een forse stap gezet. Men heeft niet niks gedaan. Men heeft een heleboel gedaan, namelijk een forse mate van samenwerking, coördinatie in Europa van nationale toezichthouders. Er is al een heleboel bereikt. Dat zijn dus al die organisaties, apart voor banken en verzekeraars et cetera, met al die mooie afkortingen, zoals CESR, dat toezicht houdt op de effectenmarkt. Dat is goed, maar het is niet meer dan het woord zegt: coördinatie en samenwerking. Als een meerderheid vindt dat iets nodig is, kunt u zeggen dat u het er niet mee eens bent. Niemand kan u overrulen met uw nationaal beleid in dezen. Onze voorstellen betekenen een fundamentele verandering op een aantal punten. Het nationale toezicht blijft in de uitwerking. Dat is terecht. Het nationale toezicht blijft ook volledig voor de kleinere, niet-grensoverschrijdende

banken. Het hele gedoe rond DSB, even los van wat je daarvan vindt, is nationaal. Dat is ook in onze voorstellen terecht nationaal. Je moet er niet aan denken dat iemand in Frankfurt, Londen, Parijs of Brussel dat gedoe moet gaan bekijken, dat al erg genoeg is. Maar voor de grote instellingen is sprake van een fundamentele wijziging. Ik vind dat dit onvoldoende is doorgekomen, ook in de media. Die wijziging houdt in dat op bepaalde terreinen Europese organen zijn gecreëerd, een voor dat macroprudentiële, dat is het systeemtoezicht, en de andere is een autoriteit voor het microprudentiële toezicht. Er zijn drie autoriteiten, drie zusjes samen, voor als er iets mis gaat bij de micro: individuele banken of verzekeraars. Op 2 december jl. is dit goedgekeurd door de Ecofin. Dat vloeit direct voort uit ons rapport. Als het om grote, grensoverschrijdende instellingen gaat, en men wordt het niet met elkaar eens – dat is mogelijk en dat is op zich respectabel, zie Icesave en Fortis – dan krijg je daar een impasse. Dat hebben wij duidelijk aangegeven in onze voorstellen, die nog niet uitgevoerd, maar wel al aangenomen zijn. De autoriteit kan beslissen – dat heet in het Engels “binding mediation” – om daar een oplossing in aan te brengen. Dat is een fundamentele verandering die dus wel is aanvaard. Dit zijn niet de gevallen waar je geld uit de schatkist in hoeft te stoppen en waarbij je dus ook niet het probleem hebt van de burden sharing. Dit is een beslissing van: hoe treden wij op; gaan wij een instelling aanpakken die bijvoorbeeld veel te snel haar krediet of de spaargelden uitbreidt?

Mevrouw **Schippers**: Stel dat er een besluit wordt genomen door zo’n toezichthouder. Je gaat daartegen in beroep. Dan moet je naar de Ecofin-raad. Daar kun je namelijk in beroep gaan tegen besluiten van deze nieuwe toezichthouders. Denkt u dat deze raad meer bereid zal zijn, grote landen als Frankrijk of Duitsland op de vingers te tikken dan in het verleden het geval was in het Stabiliteits- en Groeipact?

De heer **Ruding**: Dat is een realistische vraag. Dat moet nog blijken. Eerst nog een opmerking vooraf. Waar u op doelt, zijn de procedurele verzwakkingen die zijn aangebracht door de Ecofin bij zijn besluiten van 2 december jl. op basis van De Larosière en later de voorstellen van de Europese Commissie. Men heeft procedures van beroep ingebouwd. Soms is dat beroep via de Europese Commissie, maar in wezen uiteindelijk bij de Raad van Ministers, dus de Ecofin. Dan kun je het gevaar – althans, zo zie ik het – lopen dat u schetst. Maar allereerst moet dit binnenkort besproken en besloten worden in het Europees Parlement. Dat heeft een codecision. Ik heb een aantal leden van het Europees Parlement, voor zover zij dat nodig hadden, gesuggereerd om hiertegen in te gaan, om te proberen die procedurele beroepsmogelijkheden, die de raad, en dan vooral de Engelsen, heeft, er weer uit te kieperen.

Mevrouw **Schippers**: U hebt goede hoop dat het Europees Parlement dit wat bijstelt?

De heer **Ruding**: Ik hoop het. Ik hoop ook dat u allen via uw bevriende leden van het Europees Parlement luid en overtuigend naar buiten brengt dat dit niet verstandig is. Stel dat de Ecofin-besluiten wel definitief worden in de vorm zoals u die beschrijft. Zonder in details te treden, het is niet zo dat één lidstaat dat kan tegenhouden. De

meerderheid moet dat beroep van een “dwaarslijger” honoreren. Je hebt geen unanimititeitsvereiste, je hebt zelfs niet eens een “blocking minority”. Dat is dus niet zo gemakkelijk te bereiken. Maar er zit een zeker bezwaar in en daar ben ik ook niet gelukkig mee. Inhoudelijk is het punt niet, maar wel procedureel. Wij moeten dus kijken hoe dat loopt.

Mevrouw **Schippers**: Zojuist heeft de heer Van Wijnbergen de suggestie gedaan – zeker omdat nationale toezichthouders van groot belang en het belangrijkste blijven – om een jaarlijkse accreditatie van nationale toezichthouders te laten uitvoeren door het IMF om zo de zwakke broeders er als het ware uit te filteren.

De heer **Ruding**: Daar zou ik over moeten nadenken. Ik ben een groot voorstander van het IMF in het algemeen. In de nieuwe opzet, zoals die sinds het begin van de financiële crisis is afgesproken, speelt het IMF – ik denk terecht – een grotere rol dan jarenlang het geval was. Het was in die zin enigszins in de vergetelheid geraakt. Het moet wel samen met de Financial Stability Board gebeuren. Dat orgaan is er ook. Het zou alleen kunnen als ze samen de accreditatie – “visitatie” is misschien een beter woord – doen. Het is een mogelijkheid. Ik weet niet of dat met gejuich zal worden ontvangen in Brussel bij de Europese Unie, waar velen de neiging hebben – u hoort al aan mijn woorden dat ik het daar niet mee eens ben – om te denken dat zij altijd alles zelf het beste weten. Griekenland heeft de zaak volledig uit de hand laten lopen, al meer dan twintig jaar lang. Dat land zou het ook vreemd vinden als de EU dan zegt: wij willen u wel helpen, maar gaat u eerst naar het IMF, want dat is ervoor om u te zeggen hoe uw wanbeleid kan worden verbeterd. Als men al aarzelingen heeft over iets wat volstrekt normaal is en wat ook helemaal past bij de statuten van het IMF, waar wij allemaal lid van zijn, dan betwijfel ik of men ook groot enthousiasme zou hebben voor deze suggestie. Ik zal er eens over nadenken.

Mevrouw **Schippers**: Ik ga naar de laatste onderzoeksvraag. Die gaat over maatregelen die op nationaal niveau zijn aan te bevelen. Wat zou Nederland op dit moment moeten of kunnen doen om zo veel mogelijk te voorkomen dat een crisis als deze opnieuw optreedt?

De heer **Ruding**: Het is volkomen terecht dat u de aandacht vraagt voor maatregelen die nog niet genomen zijn om een mogelijke herhaling van zo’n soort crisis te voorkomen. Dat moet de kern van de discussie zijn. Ik hoor bij degenen die vinden dat, hoewel een aantal dingen al is verbeterd of op de rol staat om te worden verbeterd, er nog steeds te weinig is gebeurd, wereldwijd, niet alleen in Nederland, om het risico van herhaling van zo’n crisis aanzienlijk – tot nul terugbrengen lukt nooit helemaal – te verminderen. Het is dus belangrijk om hier nader over te spreken.

Het antwoord is tweeledig. In de eerste plaats neemt Nederland een groot deel van gewenste maatregelen niet alleen, maar in internationaal verband. Dat kan in EU-verband of wereldwijd. Formeel kan de G20 geen maatregelen nemen, maar het IMF et cetera wel. Daar hoort ook Basel bij, dat is ook wereldwijd. Nederland kan daar een rol bij spelen door bepaalde ontwikkelingen, voorstellen en maatregelen te bevorderen. Je kunt er ook bij zitten en niets zeggen of je kunt er zelfs tegen zijn, wat

heel bezwaarlijk zou zijn. Ik heb de indruk dat Nederland tot nu toe, sinds het begin van de crisis, heel actief zijn stem laat horen. Met "Nederland" bedoel ik de minister van Financiën en de Nederlandsche Bank. Ook de AFM bedoel ik ermee, maar die is voor dit onderwerp iets minder het centrale punt. De AFM is wel belangrijk – gedragstoezicht is ook belangrijk – maar niet de kern van de financiële crisis.

Mevrouw **Schippers**: Wat moet Nederland concreet bevorderen?

De heer **Ruding**: Daar kom ik op. U vroeg mij iets en ik splits het antwoord om de helderheid te bevorderen. De vraag is wat de eerste rol van Nederland is, want de meeste maatregelen moeten in bredere kring worden genomen: Basel, waar de heer Wellink zelf als voorzitter bij zit, EU, maar ook IMF et cetera. Wij moeten er voortdurend op hameren dat er veranderingen plaatsvinden. Ik denk dat Nederland dit tot nu toe actief doet. In de tweede plaats kom ik op hetgeen Nederland zelf kan doen. Bij veel van de van belang zijnde onderwerpen heb je een flinke mate van "freies Ermessen", een zelfstandige invullingsbevoegdheid en uitvoeringsbevoegdheid. Dat is altijd het geval, en de een past dat actiever toe dan de ander. Neem even die bonussen, die zijn natuurlijk niet het kernpunt van de oorzaken van de financiële crisis, maar die spelen wel een aanzwellende rol. Nederland heeft daarbij al actief een aantal maatregelen genomen. Dat is goed. Zolang je maar binnen de internationale afspraken blijft, kun je iets sneller, meer of eerder doen, beter dan anderen. Op het punt van het toezicht is men ook al actief via de code voor banken. Er is toch al een heleboel bereikt. Ik denk niet dat alle andere landen dat ook allemaal gedaan hebben, hoewel ik dat niet scherp in mijn hoofd heb. De kapitaalisen aan banken – dat is voor mij een uiterst belangrijk punt – moeten internationaal worden geregeld. Naar mijn mening zijn veranderingen in het depositogarantiestelsel zeker gewenst. Daarvoor heeft Nederland in die nota van Financiën van midden december ook al voorstellen gedaan, die, als ik dat mag zeggen, geheel parallel lopen met hetgeen ik zelf al eerder had voorgesteld: om het leven niet te gemakkelijk te maken, en dat moet je ook niet voor bankiers, moet van tevoren al een deel – je weet niet hoeveel er nodig is als het later mis gaat – van de verplichte bijdrage aan het depositogarantiestelsel worden betaald. Er moet dus niet achteraf worden gezegd: wij gaan rond met de collectebus. Immers, het zal u duidelijk zijn wie er dan niet meer aan kan bijdragen: dat is de degene die de zaak verziekt heeft, die onderuit is gegaan. Die moet je dan namelijk steunen. Die kan niets meer bijdragen. Ik ben ervoor dat je dit van tevoren doet. Je weet dan per definitie zeker dat als je een depositogarantiestelsel moet activeren, geld moet uitkeren, degene die het probleem veroorzaakt heeft, zelf al heeft bijgedragen. Dat past helemaal in mijn gedachtegang. Het verbaast mij dat dit in die zin niet al is gebeurd. Verder moet een risicogereleerde, gedifferentieerde premie worden ingevoerd. Ik erken dat dit moeilijk is, maar ik vind het heel redelijk dat er als er nog niets aan de hand is, wordt gekeken naar het risico van degenen die eraan deelnemen. Een triple A-bank is immers wat anders dan een single A-bank en er wordt jarenlang aan zo'n fonds bijgedragen. Je kunt hier nog nader over praten. Maar ik vind dat Nederland daarvoor zelf al bepaalde activiteiten kan ondernemen zolang maar binnen de

internationale kaders wordt gebleven. Wat betreft de corporate governance van banken is toch al flink wat afgesproken met verplichtingen in het kader van die code. Je kunt altijd zeggen dat je nog meer moet doen, maar ik denk dat Nederland goed actief ermee bezig is. Maar het belangrijkste is dat je internationale overeenstemming bereikt over de hoofdpunten. Dat hebben wij per definitie niet zelf in de hand.

Mevrouw **Schippers**: Nederland had een vrij grote financiële sector. Die heeft flinke klappen gekregen. Als wij dan kijken naar de reactie in de Verenigde Staten en Azië op de crisis en de reactie in Europa/Nederland op de crisis, hoe zorgen wij dan dat wij onze ambities op dat terrein straks ook nog kunnen waarmaken?

De heer **Ruding**: Onze ambities wat betreft de financiële instellingen?

Mevrouw **Schippers**: Een behoorlijke financiële sector, die internationaal meespeelt.

De heer **Ruding**: Ik vind dat heel belangrijke en ook zorgelijke problematiek. Wij hadden – dat is een feit; dat zegt u terecht – een relatief gezien zeer grote financiële sector. Het was misschien relatief gezien niet de grootste. Ik denk dat Engeland, relatief gemeten naar het bnp, en een enkel ander land nog groter was. Ook Zwitserland was bijvoorbeeld groter. Wij zijn heel groot en dat heeft ook bijgedragen aan onze jaren van economische groei. Het is duidelijk dat daar nu natuurlijk de klad in zit. Ik vind dat je zo veel mogelijk moet behouden met wellicht strenger toezicht en strengere eisen et cetera. Gevallen waarbij sprake is van oprispingen zoals "alleen nationale banken", "narrow banking" en "hak ze maar in mootjes" et cetera zijn bij uitstek niet bevorderlijk om het doel dat u zonet noemde, te kunnen realiseren. Dat helpt niet. Het is wel wenselijk dat Nederland, en dat geldt voor ieder land, nagaat waar het sterk in is, waar het zich in kan specialiseren. Je moet proberen om daarin nog meer bereiken dan je nu al hebt of wat je nu nog over hebt na de financiële crisis. De pensioensector is een voor de hand liggend voorbeeld. Nederland speelde door zijn kapitaaldekkingstelsel en grote pensioenfondsen een relatief grote rol. Er zijn ook nog wel een paar andere voorbeelden wat betreft de financiële producten en diensten. Wij moeten de handen ineenslaan om dat bereiken. Het is in het belang van onze algemene economische groei, ook ter ondersteuning van het bedrijfsleven, en met name het mkb, dat wij proberen om die financiële sector binnen verantwoordelijke grenzen van toezicht en risicobeleid zo groot mogelijk te houden.

Mevrouw **Schippers**: Tot slot. Er is veel gezegd over de zin en onzin van schuldbekentenissen van en spijtbetuingen door de financiële sector en andere betrokkenen. Hoe kijkt u daartegen aan en wat is uw persoonlijke gevoel bij de financiële crisis?

De heer **Ruding**: Net als u heb ik een tijdje geleden ook gelezen wat men wel en niet heeft gezegd. Het speelt nu iets minder; het speelde vorig jaar vooral. Er zijn een paar punten van belang. Het is wel juist dat mensen meningen geven over datgene waarvoor zij misschien niet persoonlijk verantwoordelijk zijn, maar wat wel onder hun verantwoordelijkheid is fout gegaan bij de betreffende

instelling, en waarvoor zij een medeverantwoordelijkheid dragen. Je kunt daar ook van leren. Het gaat mij vooral om de lessen voor de toekomst. Ik zou het minder gewenst vinden als men vooral aandacht besteedt aan het zwartepieten en de schuldvraag. Dat is gemakkelijk, maar het draagt niet veel bij aan de verbetering van de situatie. Je moet je concentreren op de lessen die men moet trekken in plaats van te zeggen: is Pietje of Jantje nog slechter geweest dan Klaasje of wie dan ook? Het kan heel gezond zijn dat iemand zegt: wij hebben die aanpak met goede bedoelingen bonafide gedaan, maar het heeft niet goed gewerkt, dus wij, of onze opvolgers, moeten dat in de toekomst anders aanpakken. Dat lijkt mij heel gezond.

Mevrouw **Schippers**: Dank u wel.

De **voorzitter**: Mijnheer Ruding, hartelijk dank tot zover. De vraag is of u nog punten wilt aanvoeren die wij niet hebben gevraagd en die u toch van belang acht. Daar bestaat nu de gelegenheid voor.

De heer **Ruding**: Op zich zou ik vele punten kunnen noemen die vandaag niet aan de orde zijn gesteld, maar dat hoeft niet, want ik neem aan dat die toch wel aan de orde komen in de loop van al uw gesprekken. Daarom onthoud ik mij daarvan. Bovendien heb ik publiek nogal wat meningen geuit, onder meer in publicaties. Die zijn u bekend. Misschien toch één punt. Ja, het is een feit dat er ook in Nederland veel fout is gegaan in de financiële wereld, hoofdzakelijk bij banken. Dikwijls wordt de vergelijking getrokken met Amerika. Dat begrijp ik, want Amerika heeft een belangrijke rol gespeeld bij het ontstaan van de financiële crisis. Men moet echter wel in ogenschouw nemen dat de ontwikkelingen en de fouten op een aantal terreinen daar veel groter waren. Dit discolpeert niet het gedrag hier, maar je moet alles wel in perspectief zien. Ik kan met mijn ervaring beide landen aardig vergelijken. In de eerste plaats is in het algemeen de ontwikkeling van de subprime mortgages veel ernstiger geweest in Amerika dan in West-Europa. In de tweede plaats het punt van de bonussen. In principes kunnen zich dezelfde ongewenste ontwikkelingen voordoen, maar de omvang was daar natuurlijk veel en veel groter. In de derde plaats het punt van de zakenbanken. Die speelden daar zelfstandig een grote rol – dat kenden wij niet – en daarbij is veel misgegaan. Dat had te maken met het toezicht. Er zijn natuurlijk fouten gemaakt in het toezicht in Europa, niet speciaal in Nederland. Gezien mijn ervaring – ik heb een lange ervaring in Amerika – vind ik dat in Amerika met het toezicht op banken en verzekeraars – het gaat vooral om banken – heel veel fouten zijn gemaakt. Wij hebben er nu alleen geen tijd voor om dit te behandelen. Dit is met name veroorzaakt doordat het aantal toezichthouders extreem is. Dat leidt per definitie tot de ellende van het gebrek aan coördinatie. Ik maak mij grote zorgen over de gebrekkige voortgang en de richting in Amerika van wat men daaraan wil doen. Wat men eraan wil doen, is helemaal verziekt geraakt in de partijpolitiek, die heel ongewenst is op dit terrein, in beide huizen van het Congres, op een manier die ik toch niet zie in Europa, zo zorgelijk slecht. Dat is heel jammer, want wij hebben ook veel te maken met wat in Amerika goed en slecht gebeurt. Ik wil enige nuancering bepleiten; dat is overigens geen reactie op uw vragen. Als men zegt dat iets slecht is in Europa of Nederland, zeg ik: ja. Vraagt men of het elders

slechter is, zeg ik ook ja. Ik zeg dit niet omdat het grote troost geeft maar om het even in perspectief te plaatsen.

De **voorzitter**: Hartelijk dank voor uw antwoorden en voor uw bijdrage.

Sluiting 15.04

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Maandag 18 januari 2010

Aanvang 15.15 uur

Gehoord wordt: de heer A. Bruggink

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Bruggink, hartelijk welkom. Wij willen graag met u praten over de financiële crisis, met name vanuit de invalshoek van de banken. Dat doen wij omdat u de chief financial officer bent van de Rabobank. Het gesprek zal worden geleid door de heer Cramer. Aan het eind van het gesprek hebt u de mogelijkheid, als u daar behoefte aan hebt, om aanvullende opmerkingen te maken of om iets te zeggen over dingen die wij misschien zijn vergeten.

De heer **Cramer**: Mijnheer Bruggink, ook van mijn kant hartelijk welkom. De Rabobank heeft in ieder geval het beeld mee dat de bank redelijk ongeschonden door deze crisis is gekomen. Ook omdat het een grote bank is, is dat voor ons reden om u te vragen om ons vanmiddag mee te nemen in wat er precies is gebeurd. We hebben de vragen verdeeld in drie blokjes. Ten eerste zullen we spreken over de oorzaken van de financiële crisis en de specifieke effecten op de Rabobank. Ten tweede zullen we bespreken welke rol het risicomanagement en de CFO, de chief financial and risk officer, hebben gespeeld. Ten derde gaan we in op de vraag waar het met de financiële sector naartoe moet.

Ik begin dus met de oorzaken van de financiële crisis. Wat is in het kort voor u het verhaal van de financiële crisis? Dat kan een heel lang verhaal zijn, maar ik vraag u om het in een notendop te doen.

De heer **Bruggink**: Daar kun je inderdaad een boek over schrijven.

De heer **Cramer**: Dat is ook al gebeurd.

De heer **Bruggink**: En er zullen ook nog wel meer boeken over komen. De financiële crisis, zoals ik die ook in belangrijke mate zelf heb ervaren, begon in de eerste week van augustus 2007. Weliswaar was er een voortraject waarin al dingen gaande waren, met name in de VS

en in mindere mate in Europa, maar het moment waarop duidelijk werd dat er iets gaande was wat als "zeer ongebruikelijk" te typeren was, was inderdaad in augustus. Dat heeft toen acuut geleid tot het belangrijkste punt van de crisis, namelijk een acuut gebrek aan liquiditeit en een acuut gebrek aan vertrouwen tussen een aantal financiële partijen in het systeem, zowel in Europa als in de VS, wereldwijd. Dat gebrek aan vertrouwen, dat acute, is eigenlijk nog steeds daar, tot en met de dag van vandaag. Misschien is het in iets mindere mate dan toen, maar het is nog steeds niet zoals het in het verleden is geweest.

Dit heeft zich in de tijd ontwikkeld. In de tweede helft van 2007 kwamen de eerste verliezen door, met name van banken in de VS, investment banks maar ook een aantal commerciële banken met grote activiteiten op het punt van investment banking. Dat gleed geleidelijk meer en meer af totdat de haast onvermijdelijke grote tweede klap kwam, in het najaar van 2008, in september en begin oktober 2008. De val van Lehman was daarbij een soort duidelijk herkenningspunt. Ik zou haast zeggen: het was Lehman, maar het had ook een andere partij kunnen zijn. Het was, gezien het voortraject, bijna onvermijdelijk dat dat eraan zat te komen.

Daarna is het in een stroomversnelling geraakt; dat weet u net zo goed als ik. Tal van financiële instellingen en banken, maar ook verzekeraars en in zekere zin ook pensioenfondsen zijn in problemen geraakt en zijn via een steunoperatie in de benen gehouden. Er was een verslechtering in de markten tot maart 2009. Vanaf maart 2009 was er een wonderbaarlijk herstel van markten en in de slijpstream daarvan in belangrijke mate ook van de financiële instellingen.

De heer **Cramer**: U schetst het beeld dat de boel redelijk op zijn kop gaat. De Rabobank lijkt daar redelijk ongeschonden doorgelopen te zijn, met weinig kleerscheuren. Wat is volgens u de belangrijkste reden voor het feit dat het bij de Rabobank mee lijkt te vallen?

De heer **Bruggink**: Daarvoor ga ik weer terug naar het begin in 2007. De crisis begon met ongemakken die bleken te bestaan in beleggingsportefeuilles van financiële instellingen, vooral in de vorm van subprimehypotheken. Dat was het echte begin. Amerikaanse instellingen maar ook nogal wat Europese instellingen bleken fors belegd te hebben in dat type papier. Ik denk dat het een belangrijk punt is geweest dat de Rabobank

vrijwel niet dat type belegging of dat type exposure bezat. We hadden dus weinig of vrijwel geen exposure op Amerikaanse subprimehypotheken, helemaal niet direct en zeer beperkt bij indirecte exposure via vehikels, de SPV's zoals wij die kennen.

Een tweede belangrijk punt is de juridische structuur. Het is goed geweest dat wij als niet-beursgenoteerde coöperatie minder druk hadden van aandeelhouders en van oudsher nogal conservatief zijn op het punt van kredietverleningprincipes en de financials: kapitaal-niveaus, rendementveronderstellingen en liquiditeitsposities. Ik zou haast zeggen dat deze per vandaag in de discussies weer als normaal worden gezien, maar tweeënhalve jaar geleden, toen de crisis begon, werden zij als uitzonderlijk hoog beschouwd. Ik denk dus dat het ook iets te maken heeft met de uitgangspunten zoals wij die sinds jaar en dag zowel in de kredietverlening als ten aanzien van het financieel beleid en risicobeleid hebben gekend. Ik denk dat het die combinatie is: enerzijds de beleidsmatige invalshoek en anderzijds de omstandigheid dat wij vrijwel geen exposure op dat illiquide papier bleken te bezitten. Dat is de gelukkige combinatie geweest.

De heer **Cramer**: Om nog even op dat laatste in te gaan: was het simpelweg geluk dat u daarin niet actief was?

De heer **Bruggink**: Het is natuurlijk niet verstandig als ik dat zou zeggen. Ik zal dus maar zeggen dat het beleid was.

De heer **Cramer**: Daarom vroeg ik het.

De heer **Bruggink**: Elke bank moet een zogenaamde liquiditeitsportefeuille in stand houden om te voldoen aan de liquiditeitsrichtlijnen van toezichhouders. Dat is papier dat in beginsel beleenbaar is bij de centrale banken. Dat papier kun je, als er sprake is van een tijdelijke liquiditeitskrapte, aanwenden om dat te belenen bij de centrale bank. Uitgangspunt daarbij, althans bij ons, was dat dit hoogwaardig papier zou moeten zijn, met een rating van triple A. Van oudsher waren dat staatsobligaties, maar in de loop van de tijd heeft dat zich, ook bij ons, ontwikkeld in andere producten, vooral omdat de rendementen op staatsobligaties nogal dun zijn. Ook de Rabobank heeft bijvoorbeeld belegd in gesecuritiseerde Nederlandse hypotheken. Dat is nog steeds een buitengewoon hoogwaardig product. Het is beleenbaar, kwalitatief hoogwaardig en heeft als rating triple A. Wat zagen we in de jaren aan het begin van deze eeuw, in de richting van 2007? Er kwam in toenemende mate papier op de markt dat voldeed aan die karakteristieken: met een rating van triple A en beleenbaar. Kwalitatief bleek het later wat minder hoogwaardig te zijn. Ik denk dat het opnieuw te maken heeft met het beleid op het gebied van kredietverlening, het risicobeleid, dat wij minder in die "exotische" – nu noemen wij dat "illiquide" of "toxic" – assets hebben belegd dan veel andere banken blijkbaar hebben gedaan.

De heer **Cramer**: Toch heeft de Rabobank wel averij opgelopen. Op welke specifieke gebieden?

De heer **Bruggink**: Zoals ik al aangaf, hadden wij een zeer beperkte, indirecte exposure op dit soort subprimehypotheken. Dat geeft tegelijkertijd aan dat wij wel iets hadden. Wij hadden een klein bedrag aan indirecte exposure op Amerikaanse subprimehypotheken. Daarmee hebben wij

verliezen geleden. In het verlengde van de crisis – dus vanaf de zomer van 2007 – begon in de VS de spillover naar andere producten. Creditcardleningen, studentenleningen en autoleningen begonnen in waarde te dalen. Vervolgens werden wij geconfronteerd met dalingen van vergelijkbare producten, maar dan van Europese – Spaanse, Ierse en Engelse – makelij, die slecht begonnen te worden. Op enig moment begonnen zelfs Nederlandse hypotheken in waarde te dalen, met name opnieuw de verpakte, gesecuritiseerde hypotheken. Wij hebben een heel grote beleggingsportefeuille. Ik gaf al aan dat een groot deel daarvan in Nederlandse hypotheken zit, omdat wij geloven dat dat een kwalitatief hoogwaardig product is. In marktwaardetermen zijn er echter momenten geweest waarop die dingen nog maar € 0,90 in de euro zaten. Toen had je dus een waardeverlies van 10% op die portefeuille. Dat verlies moet je dan nemen. Als je een grote portefeuille hebt en 10% moet afwaarderen, krijg je averij.

De heer **Cramer**: Op dit moment is er een negatieve prognose van rating agencies voor de waardering van de Rabobank. Kunt u de oorzaak daarvan duiden? U schetst immers het beeld dat het allemaal meevalt.

De heer **Bruggink**: Laten wij beginnen met de vaststelling dat de Rabobank triple A is bij de grote ratinginstituten. Per vandaag is de Rabobank wereldwijd nog de enige private bank die van beide instituten – van Moody's en van Standard & Poor's – die rating krijgt. Zelfs bij Fitch, waar de Rabobank sinds jaar en dag AA+ is, zijn wij de enige bank in de categorie AA+. Wij zijn dus de hoogst gerate bank. Moody's had als kanttekening bij de outlookwijziging van "stable" naar "negative" dat zelfs de Rabobank niet immuun is voor de economische veranderingen waarmee Nederland geconfronteerd wordt. De Rabobank is een belangrijk onderdeel van de Nederlandse maatschappij en heeft grote marktaandelen in de Nederlandse maatschappij. We kunnen niet anders vaststellen dan dat wij in feite in de tweede fase van deze crisis, de economische neergang, geconfronteerd worden met extra kredietverliezen omdat wij een heel grote partij in de zakelijke en particuliere kredietverstrekking zijn. Dat gebeurt niet zozeer bij de particuliere kredietverstrekking, want daar loopt het eigenlijk buitengewoon goed, maar wel bij de zakelijke kredietverstrekking. De ratinginstituten hebben dus geen opmerkingen gemaakt over de illiquide activa, waarmee de crisis is begonnen, maar hebben hun zorgen uitgesproken over potentiële afboekingen en afwaarderingen, met name op onze mkb-portefeuille. Die opmerkingen zijn terecht. We zien dat en we zien ook dit jaar de kredietverliezen in Nederland sterk toenemen. Tegelijkertijd zijn wij redelijk optimistisch over de vooruitzichten van dezelfde portefeuille en over de vooruitzichten van de Nederlandse economie op de korte en middellange termijn. Eerlijk gezegd was ik buitengewoon blij met de bevestiging van de triple A-rating. Het was jammer dat de "negative outlook" erbij kwam, maar eerlijk gezegd was dat, gezien de omstandigheden, onvermijdelijk.

De heer **Cramer**: Het andere deel van de portefeuille van de Rabobank, dus het niet-Nederlandse deel, is wel in waarde gedaald. Dat zal misschien ook geholpen hebben aan een sterkere "negative outlook". Kunt u aangeven wanneer die waardedaling in gang is gezet?

De heer **Bruggink**: Wij moeten een goed onderscheid maken. Enerzijds is er de waardedaling die zich heeft voorgedaan in de beleggingsportefeuille. Die begon in de zomer van 2007, met de start van de crisis. Daar zien wij overigens vanaf maart 2009 een geleidelijk herstel. De credit spreads hebben zich sterk verbeterd in de afgelopen negen à tien maanden; ik zou durven stellen: verrassend sterk. Dat is voor ons eigenlijk een relatief onbelangrijk deel van onze activiteiten. Anderzijds is er het belangrijkste deel, de reguliere kredietverlening. In de statistieken, in onze boeken, zie je vanaf oktober 2008 jaar een markante neerval in de economische vooruitzichten. In het verlengde daarvan zien we vanaf oktober 2008 een sterke toename van het aantal faillissementen of faillissementsverwachtingen van ondernemingen in Nederland, met de daaraan verbonden kredietverliezen. In het vierde kwartaal van 2008 hebben wij dus een behoorlijk verlies genomen. In de eerste helft van 2009 was er opnieuw een fors verlies, zoals ook is gepresenteerd in de halfjaarcijfers. Onze jaarcijfers zullen over een aantal weken worden gepresenteerd, maar ik gaf zojuist al aan dat ik redelijk optimistisch ben over de vooruitzichten. Dat suggereert dus dat de tweede helft van 2009 lichtelijk beter is.

De heer **Cramer**: U geeft aan dat de Rabobank een belangrijk onderdeel van de Nederlandse samenleving is. Er zitten dus ook risico's in de Nederlandse bedrijfsmarkt en in de huizenmarkt. Is dat risicoprofiel nu nog extra gevoelig?

De heer **Bruggink**: Ik denk dat wij allereerst een onderscheid moeten maken tussen de particuliere markt – dat is in Nederland de hypotheekmarkt – en de zakelijke markt, bestaande uit het mkb en de grotere zakelijke bedrijven. Om met de hypotheekmarkt te beginnen: ik maak mij daar heel weinig zorgen over. We zien natuurlijk dat er druk is op de huizenprijzen. Dat is evident, maar tegelijkertijd zit de "loan-to-value" ofwel de omvang van de uitstaande leningen in relatie tot de waarde van de huizen die als onderpand dienen – dat is een van de maten waarlangs je de kwaliteit van de portefeuille beoordeelt – voor onze portefeuille op 57%. Er zit dus nog een buffer in van 43% in termen van waarde. Dat is een gemiddelde. Het geldt dus niet voor elk individueel geval, maar onze vaststelling – tot en met vandaag – is dat het aantal executieverkopen buitengewoon gering blijft. Het ligt eigenlijk niet veel hoger dan in de goede tijden en er zijn altijd wel omstandigheden waaronder sprake kan zijn van executieverkopen. In het verlengde daarvan zijn de kredietverliezen eigenlijk verwaarloosbaar klein. Tot en met vandaag zijn die verliezen niet hoger dan in de goede jaren, voor de zomer van 2007. Dat is dus de particuliere kant. Nogmaals: dat laat natuurlijk onverlet dat er individueel heel vervelende gevallen bij zitten. Als er sprake is van werkloosheid en van recent – met name in de topperiode, in 2006 en 2007 – verstrekte hypotheek, zitten er in de persoonlijke sfeer heel moeilijke gevallen tussen. Dat klopt, maar daar proberen we altijd via bepaalde regelingen op een fatsoenlijke manier uit te komen. Dat is de ene kant. Bij de zakelijke kant, het mkb, zien we dat er sectoren zijn die geconfronteerd worden met een fenomenale vraagterugval of bijna -uitval in omzetten en daarmee ook in de mogelijkheden om rente en aflossing te betalen. Het is bekend dat er sectoren zijn – de glastuinbouw is een

belangrijke, evenals de binnenvaart, de bouw en het transport – waar de Rabobank stevig in zit en die door deze crisis en in het verlengde van de crisis door het overslaan naar de reële economie zeer zwaar geraakt zijn. Wij zijn een grote kredietverlener in Nederland. Ook wij worden daar dus, in feite om dezelfde reden, door geraakt.

De heer **Cramer**: U gaf al bijna in uw openingszinnen aan dat de Rabobank in de eerste week van augustus 2007 eigenlijk tot de ontdekking kwam dat er voor een deel van de financiële wereld echt een probleem aan zat te komen. Hebt u uw beleid daarop aangepast? Hebt u dat gesignaleerd? Kunt u aangeven hoe er toen operationeel opgetreden is om dat te managen?

De heer **Bruggink**: Al in de eerste helft van 2007 zagen wij in de VS ontwikkelingen, met name op het gebied van subprime en bepaalde hypotheekbanken. Al in de eerste helft van 2007 zijn enkele kleine en middelgrote hypotheekbanken in de VS failliet gegaan. Dat heeft ertoe geleid dat een deel van onze beleggingsportefeuille toen al is aangepast, overigens niet omdat wij toen al veronderstelden dat er een crisis aan zat te komen, maar gewoon vanuit voorzichtigheid. Vanaf augustus 2007, toen de inschatting werd gemaakt dat dit niet zomaar een rimpeling zou blijken te zijn maar dat dit een crisis zou worden die de geschiedenisboeken zou halen ...

De heer **Cramer**: Wanneer zag u dat?

De heer **Bruggink**: In de eerste week van augustus 2007, toen de liquiditeit acuut uitviel. Dat komt heel weinig voor in een financieel systeem, vooral als het zich gedurende een aantal dagen blijft voortzetten. We hebben wel vaker lokaal een liquiditeitsuitval gehad, bijvoorbeeld na de aanslag op de Twin Towers in New York. Dat had een technische achtergrond en dat herstelde zich binnen een dag of twee dagen. In de eerste week van augustus 2007 herstelde zich dat niet. Dat was voor ons aanleiding om te zeggen: dit is buitengewoon serieus; dit wordt een crisis van ongekende omvang. De historie wijst uit dat een economische crisis die begint met een financiële crisis of met een crisis in het financieel systeem, over het algemeen dieper gaat, langer duurt et cetera. Dat is voor ons aanleiding geweest om exposures af te bouwen. Ik noemde zojuist al een aantal productcategorieën, met name gesecuritiseerde hypotheek van Europese makelij. We hebben onze exposure op een groot aantal financiële instellingen, in eerste aanleg vooral in de VS, en later, in september en oktober, ook op een aantal Europese partijen, significant teruggebracht. In een aantal gevallen blijken dit achteraf goede keuzes te zijn. In een aantal gevallen blijken deze keuzes niet noodzakelijk geweest te zijn, maar we hebben ons belang – zo u wilt: onze rol in het interbancaire verkeer – fors teruggebracht.

De heer **Cramer**: Hoe verschillend is die aanpak geweest ten opzichte van de aanpak van uw collega-banken?

De heer **Bruggink**: Dat weet ik niet. Ik kan dat moeilijk beoordelen. Ik weet niet precies hoe de collega-banken geopereerd hebben. Ik kan redelijk goed schetsen wat er bij ons is gebeurd, maar ik weet niet wat er elders is gebeurd.

De heer **Cramer**: Dan ontwikkelt de crisis zich verder tot het najaar van 2008, toen Lehman viel. Hoe is er toen opgetreden door de Rabobank?

De heer **Bruggink**: Nou, niet heel veel anders. We hebben gezien dat onze bangste vermoedens waar bleken te zijn en dat het inderdaad mogelijk was dat een grote financiële instelling in de VS omviel. Dat was theoretisch wel bedacht, maar in de praktijk nog nooit vertoond. Uit de cijfers blijkt dat dit niet heeft geleid tot aanvullende verliezen, want de exposure op die grote Amerikaanse investment banks was al tot nul teruggebracht. Je zat toen middenin de stroomversnelling die ontstond. Je was op dat moment eigenlijk net zo zeer toeschouwer als iedereen en je kon niet geweldig veel meer doen.

De heer **Cramer**: Vindt u dat er, in Nederland in het bijzonder, partijen zijn geweest die te scherp aan de wind hebben gezeild?

De heer **Bruggink**: Ik weet niet of je dat kunt stellen. Het feit dat een aantal Nederlandse partijen steun nodig heeft gehad, suggereert dat zij scherper aan de wind hebben gezeild. Of dat te scherp was, kan ik niet beoordelen.

De heer **Cramer**: De tweede vraag betreft de rol van het risicomanagement en de rol van de chief financial officer en chief risk officer. Welke problemen hebben op het gebied van het risicomanagement in de financiële sector gespeeld in de aanloop naar en tijdens de crisis?

De heer **Bruggink**: Constateerend dat in de afgelopen paar jaar de gebeurtenissen hebben plaatsgevonden die we gezien hebben, kunnen we ten eerste vaststellen dat bepaalde risico's, met name de risico's gekoppeld aan bepaalde producten, volstrekt onvoldoende in kaart zijn gebracht. Ten tweede werd er gewerkt met case studies, scenarioanalyses en worst cases, maar is gebleken dat de werkelijkheid nog veel slechter kan zijn dan de in de zomer van 2007 bedachte worst cases. De schommelingen die wij in de afgelopen tweeënhalf jaar in de markten hebben moeten ervaren, bleken veel groter te zijn dan wij tot op dat moment gewend waren respectievelijk hadden kunnen vermoeden. Misschien gingen nogal wat modellen ook uit van veronderstellingen over risicodiversificatie, terwijl in een curve en dus in de genoemde bijzondere omstandigheden niet zo zeer sprake is van diversificatie als wel van risico's die elkaar juist beginnen te versterken. Een aantal veronderstellingen en grondslagen die gehanteerd worden bij het opmaken van modellen waarmee risico's in kaart worden gebracht, zijn dus gewoon onjuist gebleken.

De heer **Cramer**: Kan dat de crisis of het ontstaan van de crisis nog versterkt hebben?

De heer **Bruggink**: Ik denk dat dit voor een deel het ontstaan van de crisis heeft versterkt. Anders geformuleerd: de verrassing die eenieder overkwam in de nazomer van 2007, is daardoor vergroot. Er gebeurden dingen die strikt genomen, althans conform de theorie, niet konden.

De heer **Cramer**: Er zit een spanning in de beoordeling van de informatie. Dan kijk ik met name naar de functies die u en uw collega's op dat niveau vervullen. Bij credit

rating agencies rolt er een risicoprofiel uit en dat moet u beoordelen.

De heer **Bruggink**: Ik denk dat je de rol van de ratinginstellingen niet moet onderschatten maar ook niet moet overschatten. De primaire verantwoordelijkheid voor het beoordelen van uitzettingen – rechtstreeks in de vorm van kredietverlening of indirect in de vorm van beleggingen – ligt primair bij de belegger, in dit geval bij de bank. Het is dus aan de bank om te beoordelen of een krediet of een belegging deugt. Dat doe je op basis van een eigen analyse en eigen onderzoek. Het ligt voor de hand dat je daarbij gebruikmaakt van beschikbaar materiaal, waaronder rapporten van instellingen zoals ratinginstellingen. Die informatie is beschikbaar en die mensen zijn over het algemeen fatsoenlijk opgeleid. Daar kun je dus gebruik van maken, maar dat is bepaald niet het enige waarop je je baseert. Wij hanteren voor al onze uitzettingen respectievelijk beleggingen ons eigen ratingsysteem.

De heer **Cramer**: Uw eigen ratingsysteem? Van de Rabobank zelf?

De heer **Bruggink**: Ja. Wij toetsen dat wel. Wij leggen de uitkomsten daarvan dus wel naast datgene waarmee de ratinginstellingen komen, maar de uitkomsten van de ratinginstellingen zijn niet leidend voor onze beslissingen. We besluiten op basis van onze eigen analyse. Namens de Rabobank kan ik dus zeggen dat informatie van ratinginstellingen interessant is als referentiemateriaal, maar niet meer dan dat. Tegelijkertijd heb ik wel de indruk dat nogal wat beleggers – zeker de kleinere – misschien niet de menskracht en capaciteit hebben om dit allemaal eigenstandig te doen. Dit vereist immers investeringen in mensen en middelen. Hier en daar is er dus misschien te zeer gesteund op de analyse door ratinginstellingen. Dat is gewoon een correcte waarneming.

De heer **Cramer**: Toch grappig dat u dat zegt, want u nuanceert de rol van de rating agencies, maar u maakt wel graag reclame met het feit dat de Rabobank een triple A-instantie is.

De heer **Bruggink**: Ik hoor vaak dat wij daar reclame mee maken. Wij maken daar heel bewust geen reclame mee. Het wil alleen wel eens gebeuren dat, als er weer over de Rabobank wordt geschreven, die triple A-rating voor de dag wordt gehaald. Wij maken in onze officiële reclameuitingen zelden gebruik van de triple A-rating. Dat je richting beleggers verwijst naar het feit dat je een triple A-rating hebt, omdat wij weten dat dit niet onbelangrijk is ... Ja goed, we zijn daar ook wel een beetje trots op.

De heer **Cramer**: Is het risicomanagement voldoende meegeïnnoveerd met de financiële markten en de producten die daarop beschikbaar zijn gekomen?

De heer **Bruggink**: In ons geval durf ik te stellen dat dit het geval is. We hebben in de afgelopen 15 à 20 jaar een gigantische ontwikkeling gezien ten aanzien van het risicomanagement. Dat is zo'n beetje de periode die ik kan overzien. Tot het midden van de jaren negentig beperkte het risicomanagement zich in hoge mate tot kredietrisicomanagement, het traditioneel beoordelen van individuele kredieten die werden verstrekt aan – ik zou haast zeggen – "normale" klanten. Vanaf het midden van de jaren

negentig zagen we, ook door voorstellen die toen vanuit Basel kwamen over marktrisico's, een gigantische innovatie in het meten en beoordelen van marktrisico's en financiële risico's inzake markt en rente. Recenter kwamen daar ook de operationele risico's bij.

Die innovatie is er dus zonder meer geweest. Is die voldoende geweest? Daarbij verwijs ik ten eerste naar een aantal tekortkomingen in modellen, eigenlijk een statistische beperking waarmee je sterk geconfronteerd wordt. Ten tweede is er de vraag of er wel een match bestaat tussen de complexiteit van de producten, met name die van de laatste jaren, en de modellen die je daarvoor hanteert. Ik kan gewoon vaststellen dat een aantal producten modelmatig niet te volgen zijn. Als je dat constateert, moet je als risk manager eigenlijk besluiten dat zo'n product niet gevoerd mag worden respectievelijk dat je daarin niet mag beleggen.

De heer **Cramer**: Is dat ook gebeurd bij de Rabobank?

De heer **Bruggink**: Opnieuw in een zeer beperkte mate; daar hebben wij het al over gehad. Bij de indirecte beleggingen in subprimehypotheken beleg je in securitisatievehikels. Met de kennis van vandaag moeten wij vaststellen dat daar hypotheken achter schuil gingen die kwalitatief niet aan de maat waren. Met andere woorden: wij konden niet door de structuur heen kijken naar de achterliggende hypotheken. Het is dus gebeurd, gelukkig maar in een zeer beperkte mate.

De heer **Cramer**: U zegt daar heel nadrukkelijk bij: met de kennis van vandaag. Met de kennis van toen was het onvoldoende mogelijk om dat te doorschouwen.

De heer **Bruggink**: Ja, dat gebeurde in onvoldoende mate. Dat heeft inderdaad geleid tot de verliezen waarover wij het zojuist hadden.

De heer **Cramer**: Dan neem ik aan dat u, terugkijkend, niet geheel tevreden bent over het functioneren van het risicomanagement bij de Rabobank.

De heer **Bruggink**: Je bent nooit helemaal tevreden. Alles kan beter. Dat geldt dus ook hier. Alles dus in relatieve zin.

De heer **Cramer**: Ja, alles in relatieve zin, maar we zitten hier natuurlijk ook om lessen te leren voor de toekomst. Wat is de les voor de Rabobank?

De heer **Bruggink**: Voor een deel kun je stellen dat op een aantal punten opnieuw geconstateerd kan worden dat de complexiteit van de producten zodanig was dat die in feite via de beschikbare instrumenten onvoldoende in kaart kan worden gebracht. Modellen zijn overigens slechts één deel, want je doet niet alles op basis van modellen. Hier en daar hebben wij keuzes gemaakt die, terugkijkend met de kennis van vandaag, onverstandig zijn geweest. Tegelijkertijd: wie had in die tijd verwacht dat de Spaanse of Ierse huizenmarkt in zo'n geweldige vrije val terecht zou komen of dat Engeland op de rand van het faillissement zou staan? Wie had dat verwacht? Wie had zelfs verwacht dat Nederland staat waar het nu staat? De omstandigheden waarin we met z'n allen in economische zin terecht zijn gekomen – dat is in feite die scenarioanalyse – zijn zo extreem gebleken dat zij in de beoordeling en in de veronderstellingen die je hanteerde

bij het beoordelen van bepaalde uitzettingen, nooit voor mogelijk zijn gehouden. Het wegvallen van liquiditeit! Ik heb ooit eens een bankier over de CP-markt horen zeggen: "The CP-market is like an ocean." Die liquiditeit viel in één dag om! Er zijn dus dingen gebeurd die de historie nog nooit had getoond, terwijl een deel van je inschattingen, modellen, keuzes en beslissingen wel degelijk op de historie gebaseerd is.

De heer **Cramer**: In hoeverre verschilt het risicomanagement van de Rabobank van dat van andere grote banken in binnen- en buitenland, voor zover u dat kunt zien?

De heer **Bruggink**: Ik vind het heel moeilijk om die vraag te beantwoorden, want dan moet je toch de details in. Ik weet dat gewoon niet.

De heer **Cramer**: In het rapport van de commissie-Maas staan concrete aanbevelingen over het risicomanagement. Wat vindt u van die aanbevelingen in dat rapport?

De heer **Bruggink**: Die aanbevelingen vind ik prima, uitstekend.

De heer **Cramer**: Dat is mooi kort. Een van de suggesties in de diverse rapporten is dat risicomanagement dichter betrokken moet worden bij de financiële keuzes die een financiële onderneming maakt. Hoe zou dat er in uw optiek uit moeten zien?

De heer **Bruggink**: Wanneer nieuwe producten worden geïntroduceerd, moeten een aantal partijen – waaronder risicomanagement – mede betrokken zijn bij de beoordeling of zo'n product naar de markt gebracht kan worden. Dit betreft dus in feite de uitgevende partij bij de introductie van nieuwe producten. Ook wanneer er belegd gaat worden in bepaalde producten, moeten een aantal partijen – waaronder risicomanagement – betrokken zijn bij de bepaling of er wel of niet belegd mag worden in dat soort instrumenten en zo ja, tot op welk niveau, dus in welke mate, met welke looptijden, met welke hoofdsom en met welke tegenpartij.

De heer **Cramer**: Wringt zoiets met de onafhankelijke positie die risicomanagement in de organisatie zou moeten innemen?

De heer **Bruggink**: Risicomanagement moet te allen tijde een onafhankelijke positie innemen.

De heer **Cramer**: In uw functie is de financial officer en de risk officer in één persoon gecombineerd. Botst dat dan niet?

De heer **Bruggink**: Mijn stelling is dat de financial officer en de risk officer eigenlijk twee zijden van dezelfde medaille zijn.

De heer **Cramer**: Maar wel met een andere invalshoek.

De heer **Bruggink**: Nou, niet werkelijk, want de beoordeling – ook de financiële beoordeling – doe je altijd in relatie tot het risico dat je bereid bent te lopen. Het risico is eigenlijk altijd het referentiepunt op basis waarvan je vervolgens een aantal financiële doelstellingen formuleert en probeert na te streven. Een rendement op het eigen

vermogen is dus altijd in relatie tot het risicoprofiel; kapitalisatie is altijd in relatie tot het risicoprofiel. Risico en rendement, risico en de financiële prestaties van een onderneming, horen dus bij elkaar en kun je niet los van elkaar zien. Je ziet het ook terug aan de technieken die worden gehanteerd. Of het nou gaat om de Baselse voorstellen of om de introductie van IFRS voor boekhouding, de technieken komen qua uitgangspunten en benadering buitengewoon dicht bij elkaar of overlappen elkaar in hoge mate. Ook vanuit de techniek wordt dus bewezen dat financiën en risicomanagement uiteindelijk twee keer hetzelfde is.

De heer **Cramer**: De functie die u hebt, is ook voor de crisis al zichtbaarder geworden ten opzichte van de CEO, dus de commerciële afwegingen. Is dat een goede zaak volgens u?

De heer **Bruggink**: Ja. Ik denk dat een raad van bestuur, een directie van een financiële instelling, een goede balans moet kennen tussen enerzijds commerciële taken en afwegingen en anderzijds beheersmatige riskmanagementtaken en -afwegingen.

De heer **Cramer**: Toch heeft dat uiteindelijk de problemen, niet alleen bij de Rabobank maar ook in zijn algemeenheid, niet kunnen voorkomen.

De heer **Bruggink**: Nee, dus blijkbaar is die balans daar niet te allen tijde even goed geweest.

De heer **Cramer**: Moeten wij dan constateren dat de balans voor de commerciële belangen toch vaak de doorslag heeft gegeven?

De heer **Bruggink**: Ik kan heel moeilijk beoordelen wat nu precies de redenen en de gebeurtenissen zijn geweest, maar van een afstandje ernaar kijkend kun je niet anders dan dat concluderen.

De heer **Cramer**: Dan legt u de conclusie bij ons neer, want wij kijken er van een afstandje naar. Als u de conclusie voor de Rabobank trekt?

De heer **Bruggink**: Die conclusie heb ik voor mijzelf al getrokken.

De heer **Cramer**: Hoe kijkt u aan tegen de beloningssystematiek voor risicomanagementfunctionarissen?

De heer **Bruggink**: Wat moet ik daarover zeggen?

De heer **Cramer**: Verdienen zij voldoende? Hun positie en inkomen verlenen ook een bepaalde status en hebben ook een bepaald gewicht in de discussie. Wordt er wel naar hen geluisterd?

De heer **Bruggink**: Voor alle functies, dus ook voor het risicomanagement, geldt dat er fair moet worden beoordeeld en fair moet worden beloond. Ik geef toe dat status en houding belangrijk zijn jegens de commerciële posities binnen een financiële instelling. Dat wordt overigens niet alleen bepaald door beloning, maar goed, beloning is daar wel een element van. Mijn indruk, zeker bij onze organisatie, is dat dat het geval is, dus dat er een passende balans bestaat tussen prestatie en beloning

respectievelijk de beheersmatige kant in relatie tot de commerciële kant.

De heer **Cramer**: Ik bedoel het niet persoonlijk, maar u als chief financial officer en chief risk officer bent mede afhankelijk van het resultaat dat aan de commerciële kant wordt behaald.

De heer **Bruggink**: Nee.

De heer **Cramer**: Niet?

De heer **Bruggink**: Mijn beloning is onafhankelijk van de financiële prestaties van de organisatie.

De heer **Cramer**: Dat is niet bij alle instellingen zo.

De heer **Bruggink**: Dat klopt.

De heer **Cramer**: U denkt ook dat dat de juiste keuze is, dat het een onafhankelijke positie is?

De heer **Bruggink**: Absoluut.

De heer **Cramer**: Zijn er veranderingen noodzakelijk om de juiste prikkels te genereren voor risicomanager en het risicomanagement?

De heer **Bruggink**: Als het over beloning gaat, is dat een buitengewoon belangrijk punt. Als er al prestatieafhankelijke beloningen zijn, moet het in elk geval zo zijn dat dit geen prestaties zijn die commercieel gedreven zijn. Je mag best prestaties hebben, maar dan met een andere definitie van "prestatie". Het heeft mijn grootste voorkeur dat de beloningssystematiek voor risicomanager zo veel mogelijk een vast karakter heeft en dat de variabele component zo beperkt mogelijk is.

De heer **Cramer**: Hoe kijkt u als risicomanager aan tegen het beloningsbeleid in zijn algemeenheid binnen de bank?

De heer **Bruggink**: Enige variabele beloning is, denk ik, buitengewoon goed. De variabele component dient echter in verhouding te zijn tot de vaste component. Met "in verhouding" bedoel ik in dit geval "relatief laag ten opzichte van de vaste component".

De heer **Cramer**: Er zou dus een basissalaris van voldoende omvang moeten zijn ten opzichte van de variabele beloning.

De heer **Bruggink**: Ja, of de variabele beloning moet van kleine omvang zijn in relatie tot het basissalaris.

De heer **Cramer**: Het houdt elkaar vaak in evenwicht.

De heer **Bruggink**: Dat weet ik niet.

De heer **Cramer**: Als je kijkt naar de discussies die wij hebben gehad en die je leest in de media, lopen bijvoorbeeld de handelaren een behoorlijk risico en krijgen zij daar ook een behoorlijk bedrag bij. Dat kan ook risico-uitlokkend zijn. Hoe is dat binnen de Rabobank geregeld?

De heer **Bruggink**: In zijn algemeenheid klopt dat. Zeker in de meer Angelsaksisch getinte wereld zijn de vaste salarissen relatief laag – echt heel laag – en is de variabele component erg hoog. Dan hebben wij het niet over 100/100, maar vaak over 100/1000 of 10/100, zo u wilt. Dat is al sinds jaar en dag zo. Dat heeft een sterk Angelsaksisch karakter. In continentaal Europa is dat minder het geval en is het ook later tot ontwikkeling gekomen, maar is het op het dit moment wel aanwezig. Ook in Nederland, Duitsland en Zwitserland bestaat in de handelsomgeving een sterke motivatie om de variabele component relatief hoog te laten zijn. Dat is een vaststelling. Je kunt er vraagtekens bij plaatsen of dat gewenst is, maar het is wel de omstandigheid zoals wij die kenden tot 2007. Het is eventjes weg geweest, maar dat had bekende oorzaken, en het lijkt in 2009 en 2010 weer terug te komen. Je zou dat nog kunnen accepteren – en dan beschouw ik dat even vanuit mijn verantwoordelijkheid als hoofd risicomanagement – als de risico's, dus datgene waarvan de beloning afhankelijk is, passend geformuleerd zijn, dus niet alleen in termen van maximalisatie van de winst. Op zijn minst moet het gaan om winst in relatie tot een risicomaat. Het gaat altijd gepaard met afperking in zijn algemeenheid. Je mag niet stellen dat als een bepaalde productsoort of een bepaalde markt buitengewoon interessant is, je daar al je euro's mag inzetten om dat maar maximaal uit te nutten. Je zet dus altijd limieten op de hoogte van exposures, ten aanzien van tegenpartijen, ten aanzien van bepaalde producten in bepaalde markten, geografisch of anderszins. Je hebt dus een heel limietenkader waarin een handelaar of een groep van handelaren heeft te opereren. Je kadert dat dus scherp in. Dat moet ook, want het zit een beetje in de genen van dat soort lieden dat men de grenzen opzoekt van datgene wat mag, van datgene wat wordt toegelaten. Je moet die grenzen dus hard en volstrekt helder definiëren. Ook in termen van informatievoorziening moet je "a tempo" geïnformeerd zijn over de exposures of eventuele limietbenaderingen. Zeker als er sprake is van limietoverschrijdingen, moet je onmiddellijk kunnen ingrijpen. Hoe dan ook is het cruciaal dat beloning niet slechts wordt gedreven door maximalisatie van de winst.

De heer **Cramer**: Dat is dus bij de Rabobank het geval. U geeft uw mening over hoe het zou moeten zijn. Wij kennen allemaal inmiddels de discussie die bijvoorbeeld in Londen alweer wordt gevoerd. De verdediging van de banken daarin is: als wij het niet doen, lopen onze handelaren weg.

De heer **Bruggink**: Tenzij we allemaal dezelfde lijn kiezen. Dan zal dat wat minder het geval zijn.

De heer **Cramer**: Maar als u niet allemaal dezelfde lijn kiest, lopen bij u de handelaren ook weg.

De heer **Bruggink**: Het is momenteel knap lastig wat er gebeurt.

De heer **Cramer**: Wat zou er volgens u moeten worden verbeterd in het risicomanagement binnen de sector?

De heer **Bruggink**: Wij hebben in zijn algemeenheid een aantal lessen te leren uit de gebeurtenissen van de afgelopen jaren. Onder meer zullen wij verder moeten in het verbeteren van risicomodellen. Ik hoor of lees nog wel

eens dat er lieden zijn die de risicomodellen helemaal ter zijde schuiven en zeggen dat wij bij wijze van spreken weer terug zouden moeten naar hoe we het vroeger deden. Ik denk dat dat een illusie is. Modellen hebben hun kracht bewezen. Wij moeten er tegelijkertijd van doordrongen zijn dat modellen het vooral goed doen onder normale omstandigheden en dat extreme omstandigheden meer vereisen dan alleen modellen. Modellen vormen echter een belangrijke component van risicomanagement. Het heeft te maken met het beschikbaar hebben van kwalitatief goede mensen en kwantitatief gezien voldoende aantallen mensen voor het runnen van een bepaalde bancaire activiteit. Kun je die mensen niet verzamelen, dan betekent dat volautomatisch dat je de activiteiten die je beoogde te doen, niet kunt uitvoeren. Het gaat dus om een goede match in aantallen en in kwaliteiten tussen commerciële activiteiten en risicomanagementactiviteiten.

Het heeft te maken met de organisatorische positionering van risicomanagement. Zeker in het verleden zat de positie van risicomanagement op een lager niveau, in de vorm van beloning maar ook gewoon in de vorm van status, positie, raad van bestuur of anderszins. Als het nog niet gebeurd is, moet er een juiste positionering komen in organisatorisch verband. Dat soort elementen is buitengewoon belangrijk. Daar komt nog eens overheen dat vast te stellen is dat er hier en daar hiaten zijn geweest in het toezicht, met name in het externe toezicht. Ook daar moeten wij nog een aantal gaten dichten. Dat is een beetje mijn beeld van datgene wat er zou moeten gebeuren respectievelijk aan het gebeuren is op dit moment.

De heer **Cramer**: Over de toekomst komen wij zo meteen nog nader te spreken. Wij hebben nu echt even gefocust op het risicomanagement en de ontwikkelingen daarin. U zegt dat je goede mensen moet hebben. Hoe moet ik dat precies duiden, kwalitatief of kwantitatief?

De heer **Bruggink**: Beide. Kwantitatief betekent een voldoende aantal, want je kunt niet met één persoon alles doen. Kwalitatief betekent goed opgeleid, vooral ervaren, waarbij "opgeleid" niet betekent dat het allemaal whizzkids zijn ...

De heer **Cramer**: Niet alleen modellenbouwers, maar ook mensen die het kunnen interpreteren.

De heer **Bruggink**: Precies, ook mensen die met gegevens kunnen omgaan, die een neus hebben voor risico's en die op basis van zwakke signalen zien dat er dingen aan het gebeuren zijn. In het voorjaar van 2007 waren er dingen gaande. Dat zag je niet in de modellen, want er waren bijvoorbeeld geen verliezen of waardeveranderingen, maar er waren wel dingen gaande. Ook daarvoor moet je oog hebben. Je moet dus inschattingen kunnen maken op basis van die zwakke signalen: wat zou dat kunnen betekenen voor je eigen portefeuille en voor je eigen positie, en moet dat bepaalde consequenties hebben voor de samenstelling van je balans?

De heer **Cramer**: De volgende vraag is ook een brug naar het laatste deel van dit gesprek, waarin wij naar de toekomst kijken. Waar zou het naartoe moeten met de financiële sector? U zei net dat er hiaten zaten in het toezicht. Dat brengt mij op de vraag welke rol er ligt voor

de interne en externe toezichthouders om het risicomanagement op dat punt te verbeteren. Er zijn natuurlijk twee partijen in die beoordeling.

De heer **Bruggink**: Als het gaat om intern risicomanagement, neem ik aan dat u met name doelt op de toezichthouderfunctie binnen de organisatie, om te beginnen de raad van commissarissen. Ook de commissie-Maas heeft een aantal uitspraken gedaan over de samenstelling van een raad van commissarissen, over welke capaciteiten en kwaliteiten daarin vertegenwoordigd dienen te zijn. Ik denk dat het ook hier erg belangrijk is dat je een goede mix krijgt. Ik weet niet precies hoe ik op dat punt het rapport van de commissie-Maas moet lezen, maar wij moeten vermijden dat een raad alleen uit bankiers bestaat. Dan krijg je een soort van eenheidsworst die waarschijnlijk in alle gevallen tot dezelfde conclusie komt. Het is buitengewoon belangrijk om ook mensen te hebben die met een volstrekt andere bril, op een andere manier, kijken naar diezelfde materie. Het is mijn ervaring door de jaren heen – en ook de afgelopen jaren – dat het vaak de mensen zijn die niet uit de financiële sector komen, die niet direct die ervaring hebben, die met vragen en opmerkingen komen die je scherp houden. Je moet dus een goede mix hebben. Natuurlijk moet het kwalitatief aan de maat zijn et cetera. Verder is het belangrijk dat je een goed functionerende interne respectievelijk externe accountant hebt. Ook zij hebben, weliswaar op enige afstand, een rol in het beoordelen van posities. Binnen onze organisatie heb ik de indruk dat dit goed geregeld is. Ik kan het wat minder goed beoordelen ten aanzien van andere instellingen binnen de Nederlandse markt.

De heer **Cramer**: En de externe toezichthouder?

De heer **Bruggink**: Waarnemend bekruipt je het gevoel dat het instrumentarium van de externe toezichthouder misschien op een aantal zaken te beperkt is geweest. Niet zo zeer in de zin van informatiestromen, regelingen à la Basel of à la IFRS, maar dat het vooral gaat om de momenten waarop een toezichthouder meent wel of niet te kunnen ingrijpen. Nogmaals, ik kan natuurlijk niet alles beoordelen, omdat het zich voor een belangrijk deel ook aan mijn observatie onttrekt. Het gevoel bekruipt je echter wel eens dat er omstandigheden zijn geweest waar ingrijpen gerechtvaardigd was maar waar het niet op dat moment gebeurde, maar pas in een later stadium. "Later" is dan vaak "te laat".

De heer **Cramer**: Kunnen er lessen worden getrokken uit de ervaringen van Rabobank die van nut zijn voor het Nederlandse bankwezen over hoe het financieel stelsel er zou moeten uit zien?

De heer **Bruggink**: Bij de beantwoording van de vraag in hoeverre Rabobank afweek van andere banken, heb ik al een belangrijk punt aangegeven. Ik kan mij goed herinneren dat ik daar in het verleden zelfs om uitgelachen werd. Een stevige kapitalisatie, een stevige liquiditeitspositie, een relatief conservatief samengestelde balans is buitengewoon cruciaal. Wij spraken zojuist al over de triple A-rating. Ik heb ooit eens een keer, dat was in 2007, een hoogleraar horen zeggen dat elke bank eigenlijk triple A zou moeten zijn. Hij bedoelde daarmee te zeggen dat elke bank eigenlijk een bepaalde minimale, op

een veel hoger niveau liggende, kapitalisatie- en liquiditeitspositie moet hebben. Ik denk dat dit een van de lessen is. Dat is ook een beetje de teneur van de voorstellen die vlak voor de Kerst vanuit Basel tot ons zijn gekomen, dus een versterking van de financiële positie, de buffers zoals die bij financiële instellingen zouden moeten gelden.

Ik geloof niet dat elke bank eigenlijk een coöperatie zou moeten zijn, zoals je wel eens leest. Er is een veelheid aan modellen; een NV- of BV-structuur of een beursgenoteerde structuur kan ook voor een financiële instelling best werken. Ik denk echter wel dat banken, ongeacht de juridische structuur, zich ervan bewust dienen te zijn dat de rol die zij hebben, voor een deel een nutskarakter heeft – een nutskarakter in de zin dat er activiteiten worden gedaan die buitengewoon belangrijk zijn voor het functioneren van een nationale economie – en dat zonder die financiële instellingen een stuk uit dat functioneren van de nationale economie wordt getrokken, hetgeen niet zou moeten kunnen. Ik denk dat het nodig is dat er een passende balans wordt samengesteld tussen enerzijds een risicoloos acteren en anderzijds een risicozoekend acteren.

Betekent dit dat je een splitsing zou moeten aanbrengen tussen commercieel bankieren en zakenbankieren? Dat weet ik niet. Zelfs een commerciële bank met een dominante nutsfunctie moet altijd toegang hebben tot de geld- en kapitaalmarkt, zeker in Nederland. Nederland heeft een relatief groot banksysteem. De Nederlanders gebruiken zowel particulier als zakelijk veel krediet, een veelvoud van datgene wat er op de spaarmarkten beschikbaar is. De Nederlandse spaarmarkt is ook Europees gezien een heel kleine. Dat heeft vooral te maken met de pensioenmarkt, die separaat daarvan staat. Dat betekent dat de Nederlandse banken, willen de hypotheekportefeuille en de mkb-portefeuille kunnen worden gefinancierd, toegang moeten hebben tot de kapitaalmarkt ter aanvulling van het gat dat ontstaat als gevolg van een gebrek aan spaargeld. Je moet dan toegang hebben tot de kapitaalmarkt. Daarvoor heb je een investmentbanking-achtige activiteit nodig, een treasury-achtige activiteit. De verhouding tussen die activiteiten en je kernbedrijf moet natuurlijk wel passend zijn. Het idee bestaat wel eens dat dit hier en daar uit het oog verloren is.

De heer **Cramer**: Vindt u in die discussie dat de systeem-banken, waarmee ik banken bedoel die te groot zijn om om te vallen, onwenselijk zijn? Kan daarin een balans worden gevonden?

De heer **Bruggink**: Bedoelt u dat het onwenselijk is om ze zo groot te laten groeien?

De heer **Cramer**: Als je in een systeem heel grote banken hebt, die "too big to fail" zijn, dus te groot om om te vallen, dan levert dat een risico op. In het beeld dat u schetst, maakt u geen duidelijke keuze. U zegt dat er verschillende typen banken op de markt moeten kunnen blijven bestaan, dus ook heel grote banken met de genoemde risico's. Hoe manage je dan die risico's?

De heer **Bruggink**: Ik denk dat het bijna onvermijdelijk is – wij zien dat in Nederland maar ook in vrijwel alle andere landen om ons heen – dat er financiële instellingen zijn die "too big to fail" zijn. Je mag daar eisen stellen ten

aanzien van het risicoprofiel en de samenstelling van de portefeuille en de activiteiten, dus dat er een goede, passende mix bestaat tussen het commerciële bankieren enerzijds en het meer risicovolle zakenbankieren anderzijds.

De heer **Cramer**: Hoe zorgt de sector of de overheid dan voor een maximale bescherming van de consument?

De heer **Bruggink**: De maximale bescherming van de consument is in feite het ervoor zorgen dat een bank die een bepaalde vormgeving kent, inderdaad voldoet aan die veronderstelde afgrenzing tussen commercieel en zaken. Ik denk dat dat de beste garantie is die je de consument kunt bieden. Allerlei andere vormen van garanties zijn eigenlijk niet veel meer dan financiële lapmiddelen die je zou willen vermijden. Het is mooi dat wij een depositogarantiesysteem hebben – dat is een bepaalde garantie die je de spaarder kunt bieden – maar het ware natuurlijk beter als wij konden garanderen dat een bank niet failliet gaat vanwege zijn palet aan activiteiten, zijn financiële kracht et cetera.

De heer **Cramer**: Dan zou het depositogarantiestelsel ook wat kleiner kunnen zijn.

De heer **Bruggink**: Bijvoorbeeld.

De heer **Cramer**: Doorgaand op dat depositogarantiestelsel: ligt er ook een verantwoordelijkheid bij spaarders om beter op risico's te letten?

De heer **Bruggink**: Je mag daarbij verschillen aanbrenge tussen institutionele beleggers en particulieren, in verband met kennisniveau, ervaring et cetera, maar ik denk dat er ook een zekere mate van verantwoordelijkheid rust bij de spaarder. Doorvertaald betekent dit dat er een zekere risico-opslag zou moeten zijn daar waar het gaat om het depositogarantiesysteem. Dat is eigenlijk zoals het altijd is geweest, tot een tijdje geleden.

De heer **Cramer**: Nog niet zo lang geleden; wij kunnen het ons nog herinneren.

De heer **Bruggink**: Ja.

De heer **Cramer**: Zou er een cultuurverandering moeten plaatsvinden in de financiële sector en binnen de banken in het bijzonder?

De heer **Bruggink**: Als ik de kranten mag geloven wel, ja.

De heer **Cramer**: En wat vindt u?

De heer **Bruggink**: Dat vind ik dus ook. Als het waar is wat er in de kranten staat – niet altijd is alles waar wat er in de krant staat – dan vind ik dat.

De heer **Cramer**: Kunt u dat wat beter duiden?

De heer **Bruggink**: Je komt dan natuurlijk toch weer heel sterk terug bij het beloningsbeleid. Er zijn ook vandaag weer dingen gaande die, gezien de recente ervaringen die wij met zijn allen hebben gehad, niet gepast zijn. Ze zijn niet gepast in het belang van de bancaire sector in zijn algemeenheid, nationaal en internationaal, ze zijn ook niet

gepast gezien de steun die is verleend aan de sector en zijn dus maatschappelijk gewoon niet gepast.

De heer **Cramer**: Moet je het dan zoeken, zoals ook in de code voor de banken staat, in een eed of een examen voor bankiers?

De heer **Bruggink**: Ik heb er eerder op gewezen dat ik niet zo geloof in een examen. Ik weet niet of het waar is, maar ik vermoed dat zelfs de grootste boeven dat examen wel halen, sterker nog: dat zij misschien zelfs wel met de hoogste cijfers slagen. Of dat nu zo veel bijdraagt, weet ik niet. Dat je op de een of andere manier – hoe precies dat weet ik niet, dat is niet mijn vak – beter beoordeelt in hoeverre de direct verantwoordelijken voor bepaalde financiële instellingen hun ethische en maatschappelijke rol invullen, vind ik wel heel belangrijk.

De heer **Cramer**: Zou het een oplossing kunnen zijn dat als zij zich niet daaraan houden, er dan een hogere kapitaal eis wordt gesteld?

De heer **Bruggink**: Dat kan, maar je kunt hen om te beginnen ook gewoon ontslaan.

De heer **Cramer**: Maar dat moet de instelling zelf doen, en wat als zij dat niet doet?

De heer **Bruggink**: Daarom zeg ik dat toezichthouders de mogelijkheid moeten hebben om in te grijpen.

De heer **Cramer**: Dan zijn we bij het toezicht. Wat zou er volgens u moeten veranderen aan het externe toezicht?

De heer **Bruggink**: Ik denk dat er op zich niet zo heel veel hoeft te veranderen. De positionering van de toezichthouders die wij in Nederland kennen, is op zich adequaat. In de regelgeving die wij in zijn algemeenheid kennen, dus zowel internationaal als nationaal, moeten wellicht hier en daar wat aanpassingen komen, maar ik denk niet dat er gestapeld zou moeten worden. Ik geloof niet dat dat veel zou bijdragen. Mijn gevoel, op basis van observaties vanaf de zijlijn, is dat als dit niet al geregeld is, ik zou willen dat de toezichthouder meer instrumenten heeft om in een vroegtijdig stadium te kunnen ingrijpen.

De heer **Cramer**: U bent, zoals velen, kritisch geweest over de IFRS-boekhoudregels. Is het niet wat makkelijk om daar de schuld te leggen?

De heer **Bruggink**: Ik geloof dat ik al kritisch was over de IFRS-boekhoudregels voordat de crisis begon. IFRS kennen wij nu alweer een aantal jaren in Nederland. De kritiek was er met name in de periode daarvoor. De sector heeft geprobeerd om IFRS zo lang mogelijk tegen te houden en had, toen het uiteindelijk toch onvermijdelijk bleek, hier en daar commentaar op individuele delen van IFRS. Dit geldt tot en met de dag van vandaag. Er is door de crisis heen geweldig veel aangepast, haast met stoom en kokend water. Lang niet altijd heeft dat geleid tot een verbetering. Er is per vandaag nog steeds veel kritiek op IFRS. Ik durf wel te stellen dat IFRS bepaald niet bevorderlijk is geweest voor het beheersen van deze crisis en dus eigenlijk mede heeft bijgedragen aan de verdieping van de crisis.

De heer **Cramer**: Kunt u ons vertellen welke onderdelen dan niet bevorderlijk zijn?

De heer **Bruggink**: Dat kan misschien het beste aan de hand van een voorbeeld. Stel dat je belegt in Nederlandse hypotheek, vooral in die hypotheek die je zelf kent. Je kent het risicoprofiel en je hebt een aardige inschatting van de kredietverliezen die daaruit potentieel kunnen worden gerealiseerd. Vervolgens moet je vaststellen dat als gevolg van een illiquiditeit in de markt een Nederlandse hypotheek € 0,90 in de euro doet. Boekhoudkundig heb je dus een verlies te nemen van 10%. Dat is fors. Zeker als je een portefeuille van tientallen miljarden hebt, gaat het al snel om heel grote bedragen. Je kunt je dan afvragen of dat een redelijke reflectie is van de kredietwaardigheid van de portefeuille respectievelijk van de daaraan verbonden resultaten. Nederlandse staatsobligaties deden op een bepaald moment € 0,98 in de euro. Wij moesten dus verlies boeken op Nederlandse staatsobligaties. Ik heb nog steeds het gevoel dat het allemaal wel weer goed komt met de Nederlandse staatsobligaties. Er zit dus een element in dat vooral te maken heeft met het waarden op marktwaarde op het moment dat sprake is van een niet-functionerende markt. Je moet dan toch die quasi-marktwaarde volgen. Dat heeft forse implicaties gehad voor instellingen, ook voor instellingen zoals de onze.

De heer **Cramer**: Hoe ziet u de toekomst van de financiële innovatie, van de zogenaamde complexe en gestructureerde producten?

De heer **Bruggink**: Mijn impressie was dat het een tijdlang een stuk minder is geweest. Tegelijkertijd moet ik vaststellen dat het geheugen van zowel particuliere als institutionele beleggers relatief kort is. Je ziet ze per vandaag dus weer ontstaan. Er zal dus financiële innovatie zijn. Daar zitten ongetwijfeld ook weer producten bij waarvan wij op de langere termijn heel veel spijt zullen krijgen.

De heer **Cramer**: De Rabobank deed voor de crisis aan securitisatie, zowel vanuit financieringsoptiek als volgens het "verstrekken-, verpakken- en verkopenmodel" oftewel "originate-to-distribute". Is daarin verandering gekomen door de crisis?

De heer **Bruggink**: Ja, want de securitisatiemarkt is in feite tot stilstand gekomen. Wij hebben de afgelopen jaren dus inderdaad geen securitisatie meer toegepast.

De heer **Cramer**: Mijn vraag was vooral op de toekomst gericht.

De heer **Bruggink**: Onderkend moet worden dat securitisatie in het verleden twee doeleinden had. Enerzijds was er securitisatie als alternatieve financieringsbron. Anderzijds werd securitisatie vaak gebruikt om arbitrage toe te passen – hoe zet ik hypotheek van een balans af – en om kapitaal te ontlopen. Met dat laatste hebben wij ons binnen de Rabobank nooit beziggehouden, omdat onze solvabiliteitspositie zeer ruim was en er geen onmiddellijke noodzaak toe was. De arbitragemogelijkheid is een aantal jaar geleden door de introductie van Basel II weggenomen. Dat is een goede ontwikkeling. Basel II is in dat opzicht zonder meer een

verbetering. Ik hoop dat securitisatie als alternatieve financieringsbron op enig moment weer terugkomt, simpelweg omdat dit wezenlijk is voor de Nederlandse hypotheekmarkt. Ik spreek dan niet eens zozeer namens de Rabobank, want wij hebben dat voor Nederlandse hypotheek nooit gedaan, maar voor een groot aantal andere Nederlandse partijen is dat heel belangrijk geweest. Ik hoop dus dat securitisatie als bron van financiering terugkomt.

De heer **Cramer**: Voordat ik mijn laatste vraag stel, kom ik even terug op het beloningsbeleid. U maakte eerder de opmerking dat het knap lastig is wat er op dit moment gebeurt in de markt. Wat gebeurt er dan precies? Kunt u dat wat beter uitleggen?

De heer **Bruggink**: De aanpassingen die zijn doorgevoerd in het beloningsbeleid, in Nederland maar ook daarbuiten, leiden ertoe dat mensen weggaan. Anders geformuleerd: er wordt blijkaar fors geboden. Dat speelt zich met name af in Noord-Amerika en Azië.

De heer **Cramer**: Wat merkt men in Nederland daarvan, specifiek bij de Rabobank?

De heer **Bruggink**: Dat goede, getalenteerde mensen om beloningsredenen elders hun heil zoeken, in aantallen die groter zijn dan gebruikelijk.

De heer **Cramer**: Is dat een probleem dat de Rabobank zelf kan oplossen of moet je dat maar gewoon accepteren?

De heer **Bruggink**: Wij accepteren dat. Het betekent echter wel dat als je bepaalde activiteiten uitvoert en je het personeel niet meer hebt om dat te doen, je bijna noodgedwongen die activiteiten moet stopzetten. Dat gebeurt dan.

De heer **Cramer**: Ik kom tot mijn slotvraag. U hebt gezegd: "Ik vertik het om excuses te maken. Alles wat ik gedaan heb, is goed geweest, waarom zou ik dan excuses aanbieden voor een enkele ander die wel iets fout heeft gedaan?" Wat vindt u ervan dat andere banken er een rommeltje van hebben gemaakt?

De heer **Bruggink**: Is het aan mij om daar een oordeel over te vellen?

De heer **Cramer**: Dat is uw keuze.

De heer **Bruggink**: Het is gebeurd; dat kunnen wij met zijn allen vaststellen. Is het willens en wetens gebeurd? Dat weet ik niet.

De heer **Cramer**: De Rabobank heeft er geen rommeltje van gemaakt?

De heer **Bruggink**: Ik vind dat wij er, gezien de bijzondere omstandigheden, geen rommeltje van hebben gemaakt. Laat ik het anders formuleren. Ik vind datgene wat er momenteel gebeurt – even terugkomend op het beloningsbeleid – eerder een reden om bepaalde bankiers excuses te laten aanbieden dan datgene wat er in 2007 en 2008 is gebeurd.

De heer **Cramer**: Ik dank u hartelijk.

De heer **Bruggink**: Graag gedaan.

De **voorzitter**: Mijnheer Bruggink, ik wil nog een slotvraag stellen. Die heeft te maken met wat u eerder in uw betoog zei over het risicomanagement. U had het over de complexe producten en zei dat daarbij fouten zijn gemaakt, ook binnen de Rabobank. Betekent dit dat wij moeten vaststellen dat er te veel of onverantwoorde risico's werden genomen?

De heer **Bruggink**: Als je het beoordeelt met de kennis van vandaag, kun je niet anders dan dat vaststellen, gezien de verliezen die op enig moment zijn geleden. Zijn het onverantwoorde risico's? Per vandaag moet je zeggen: ja, dat hadden wij niet goed gezien, dat hadden wij anders moeten doen. Toen wij het deden, deden wij het echter binnen de kaders die op dat moment werden gehanteerd. Ik heb zojuist geprobeerd te omschrijven hoe dat ongeveer functioneerde. Tegelijkertijd is er de vaststelling dat er hier en daar marktomstandigheden zijn geweest met een uniek karakter. Een bank bestaat bij de gratie van het nemen van risico's. Een bank heeft risico's te nemen. Je probeert een goede afweging te maken van enerzijds de risico's die je bewust bereid bent te nemen en anderzijds de vergoeding die je daarvoor ontvangt. Daar gaat het om. Dat moet binnen bepaalde financiële kaders plaatsvinden en met bepaalde buffers gepaard gaan, zodanig dat als je een foute inschatting maakt, de buffers voldoende zijn om ook die bovenmatige verliezen op te vangen. Zijn er, terugkijkend, dingen die wij liever anders hadden gezien? Ja, absoluut. Mag worden vastgesteld dat de risico's en de verliezen die wij als gevolg daarvan hebben gehad, passend waren binnen de totale context van de omvang van het bedrijf en het eigen vermogen? Ja. Wij kunnen gewoon vaststellen dat die verliezen ruimschoots konden worden geabsorbeerd door de buffers die in het verleden zijn aangelegd.

De **voorzitter**: Wie draagt dan die verliezen? U zei: die verliezen hebben wij genomen. Wie neemt die verliezen dan? Wie betaalt de rekening daarvoor?

De heer **Bruggink**: In ons geval neemt de Rabobank de verliezen en betaalt de Rabobank de rekening. Zoals u weet hebben wij op geen enkele wijze een beroep gedaan op overheden of anderszins.

De **voorzitter**: Dank u wel. Als u nog behoefte hebt om een aanvulling te leveren of een opmerking te maken, kan dat nu.

De heer **Bruggink**: Ik heb de indruk dat alle onderwerpen wel zo'n beetje aan de orde zijn geweest.

De **voorzitter**: Dan dank ik u hartelijk voor uw antwoorden en voor uw bijdrage.

De heer **Bruggink**: Dank u wel.

Sluiting 16.19 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Woensdag 20 januari 2010

Aanvang 10.00 uur

Gehoord wordt: de heer J. Muis

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya en Schinkels-hoek, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Muis, ik heet u van harte welkom. De commissie wil met name met u spreken over de financiële crisis, in het bijzonder over de rol van de accountants. Dit vanwege uw ruime ervaring in het accountancyvak, maar ook vanwege uw internationale ervaring op dat punt. Het gesprek wordt geleid door mevrouw Koşer Kaya. Aan het eind van het gesprek hebt u de mogelijkheid om aan te geven of wij volgens u dingen vergeten zijn of om bepaalde dingen toe te voegen. Het woord is aan mevrouw Koşer Kaya.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Dank u, voorzitter. Goedemorgen, mijnheer Muis. Ook ik heet u van harte welkom. Wij willen graag met u spreken over de rol van accountants in het financieel toezicht en over de rol die accountants in deze crisis gespeeld hebben of hebben kunnen spelen. Wij willen specifiek ingaan op de vraag in hoeverre de crisis voorspelbaar was en op de rol van accountants in het waarborgen van de integriteit van het financiële systeem. Daarnaast willen we kijken naar de lessen die daaruit te trekken zijn, zowel voor de rol van accountants als voor de inrichting van de regelgeving voor boekhouding en toezicht. Ik zal meteen beginnen met de eerste vraag en die luidt: hebben accountants gefaald?

De heer **Muis**: Ik zou dat als volgt voorzichtig willen beantwoorden. Accountants hebben geen signaalfunctie van enige betekenis gehad bij de aanvang van de crisis, noch voor, tijdens en gedurende de kredietcrisis. Het woord "gefaald" is daarmee heel zwaar aangezet. Vanuit een formeel-juridische kant hebben accountants zich gehouden aan de regels. Wanneer dit allemaal voorbij is, zullen we waarschijnlijk tot de conclusie komen dat in puur formele zin de accountants zich aan de regels gehouden hebben. Er zullen wel wat mislagen geweest zijn. De AFM heeft recentelijk een rapport uitgebracht

waarin zij de accountants heeft aangesproken op een aantal missers in de procedures van de controle. Er is nog een gesprek gaande tussen de accountantskantoren en de AFM. De accountants hebben echter geen signaalfunctie van betekenis gehad voor het vermijden van de crisis. Dat is een zaak die natuurlijk allereerst het accountantsberoep zelf aangaat, maar vooral hen die daar gebruik van maken.

Ter verdediging van in ieder geval het Nederlandse accountantsberoep wil ik het volgende zeggen. We moeten allereerst onderscheid maken tussen de beroepsorganisatie en de praktijk, de kantoren. Het Nederlands Instituut van Registeraccountants (NIVRA) is de afgelopen decennia bijzonder open geweest. Het heeft discussieplatforms gecreëerd waar alles gezegd kan worden wat gezegd kan worden. Deel daarvan was onder andere mijn waarschuwing op een conferentie van het NIVRA in 2004 dat de kredietcrisis eraan zat te komen. Het NIVRA staat veel contraire geluiden toe die niet of wel opgepikt worden door de eigen leden en daarbuiten; dit was toevallig een conferentie waar ook de minister van Financiën bij zat. Ik vind dat het Nederlandse accountantsberoep op een hoger niveau heeft gefunctioneerd en een signaal heeft afgegeven aan de rest van de wereld dat er iets aan de hand is wat ons ongerust zou moeten maken. Ik denk niet dat de beroepsorganisatie erop aangesproken kan worden dat de kantoren het niet opgepikt hebben. Er zijn echter duidelijke vragen over de praktische signaalfunctie van de accountant. We moeten constateren dat alle calamiteiten en alle bail-outs die we gezien hebben, zowel in het binnen- als in het buitenland, zijn voorafgegaan door goedkeurende accountantsverklaringen. Dat roept grote vragen op over de functionele betekenis en de toegevoegde waarde van goedkeurende accountantsverklaringen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U zegt dat u in 2004 al hebt gewaarschuwd. U hebt in 2004 inderdaad gezegd dat er risico's verbonden zijn aan de derivatenhandel. Kunt u toelichten wat die risico's precies waren?

De heer **Muis**: In 2004 heb ik in principe gewaarschuwd voor derivaten. Dat heeft de meeste aandacht getrokken, omdat een derivaat voor de meeste mensen een brouwsel is waarvan men de inhoud nauwelijks begrijpt, ook deskundigen in de financiële wereld niet. Warren Buffett – dat is iemand die echt wel van wanten weet – heeft het een massavernietigingswapen genoemd.

Voor mij was de grootste zorg dat ik het gevoel had dat het accountantsberoep het contact had verloren met de heel complexe taal van finance. Ik voelde mij daarin bevestigd toen ik eens rond ging vragen en mijn oude netwerk weer eens aan ging spreken. Al doende kwam ik tot de ontdekking dat ook finance – de bankwereld, de financiële wereld – het contact had verloren met haar eigen taal, vooral met de derivatentaal.

Het is heel gevaarlijk wanneer een financieel systeem gaat drijven op de kracht die we ook kennen uit andere financiële crises, namelijk dat men speculeert dat het product dat eruit komt een functie is van een volgende idioot die er nog net iets meer voor wil betalen, en niet van de chemische samenstelling van het product zelf. Degenen die het product kopen, begrijpen niet meer wat ze kopen en degenen die het product verkopen, begrijpen niet meer wat ze verkopen, vooral als ze het voor de derde of vierde keer verpakken. Heel pikant is dat degenen die de producten maken, eigenlijk niet begrijpen wat ze maken. Ze maken alleen datgene wat lekker ligt in de markt, omdat ze er een logo aan kunnen toevoegen van een grote bank en cetera en het dan weer verder kunnen verkopen. Dat levert natuurlijk allerlei gevaren op, zoals vergiftiging van een product of een product dat gaat werken tegen het doel waarvoor het bestemd is.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat is er met uw waarschuwing gebeurd?

De heer **Muis**: Mijn waarschuwing is goed opgepikt door de pers, in termen van de signaalfunctie van de pers. Zij is "benign" genegeerd door het gros van het beroep, want we zaten nog behoorlijk in de euforie – zo gaat het bij kredietcrises – van opgaande markten en goedkoop geld; the sky is the limit. Ook poortwachters, en accountants zijn natuurlijk poortwachters, stellen zich niet graag op als party-poopers. Poortwachters maken deel uit van een carrousel. Dat geldt voor toezichthouders, maar ook voor accountants.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Zag u de crisis ook aankomen in 2004?

De heer **Muis**: Ik heb gezegd dat er een crisis zou komen die ons lelijk zou opbreken – zo is het ook geciteerd in Het Financieele Dagblad – maar om meer redenen dan alleen derivaten. Het was ook heel duidelijk dat de architectuur van het toezicht niet deugde en dat de toezichthouder zelf een verantwoordingskader had dat geen tanden had. De toezichthouders kunnen ieder jaar een mooi rapport uitbrengen waarin wat waarschuwingjes worden gegeven. Als het dan slecht gaat, val je terug op die waarschuwingen en als het goed gaat, zegt men vol trots "we hebben de inflatie overwonnen", "het financieel stelsel zit goed in elkaar" en dan wordt er goed gefeest en cetera. Ik heb ook ALG, een van de grote bedrijven die nu op hun kont liggen, gewaarschuwd. Fanny Mae; je zag het duidelijk aankomen. Off balance sheet accounting; je zag het heel duidelijk aankomen, omdat Enron, dat eigenlijk door off balance sheet accounting over de kop ging, door een reparatiewetgeving heen kwam waar, typisch Amerikaans, weer gaten in geschoten werden voordat de eindtekst er kwam. Dat betekent dat je valse zekerheid creëert en die is, in samenhang met al die andere zwakheden, op een gegeven moment het tipping point om van een gezond stelsel naar een wezenlijk ongezond

stelsel te gaan. Een kind kon de was doen, als je die hele zaak integraal bekeek. Ik heb ook niet begrepen dat toezichthouders dat toen niet gezien hebben.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Waarom hebben de accountants, de financiële instellingen en de toezichthouder niet meer gedaan met uw waarschuwing?

De heer **Muis**: Als je de geschiedenis van financiële crises bestudeert, en dan kun je teruggaan tot de tulpenbollen-crisis in Nederland 400 jaar geleden, zie je een aantal kenmerken. Daar is uitgebreide academische en populaire literatuur over. Een van die kenmerken is de euforie. In die euforie, een soort van machts- en gelddronkenheid – the sky is the limit, bomen groeien tot in de hemel – wil niemand meer rationeel nadenken. Nogmaals, niemand wil een blok aan het been worden van een carrousel die lekker draait en: "het is toch altijd goed gegaan?". In plaats van onszelf te beschermen by design, dus door een goed ontwerp, lopen we liever met een grote klap tegen de muur. Zo gaat het bij vrijwel alle crises.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Geldt dat ook specifiek voor de accountants en de toezichthouder, dat the sky the limit was?

De heer **Muis**: Accountants zijn zakelijke dienstverleners. We hebben wel een prachtige theorie en filosofie over de accountant als vertrouwensman van het maatschappelijk verkeer, en ik denk dat dat idealisme er ook nog wel diep in zit, maar in de praktijk gaat het om een zakelijke dienstverlening waarbij, met het rauwe kapitalisme dat de afgelopen tien jaar over ons is gekomen, de accountants ook gewoon meedansen en -blazen. Dat wil niet zeggen dat accountants tegen beter weten in gaan tekenen, maar dat betekent wel dat de heel kritische geestesgesteldheid die je nodig zou kunnen hebben, waardoor de accountant een rol had kunnen spelen bij het triggeren van de ontdekking van een aankomende crisis – dus preventief had kunnen werken – ontbrak. Dat komt ook doordat de accountant daarvoor niet primair verantwoordelijk is – de systemic verantwoordelijkheid ligt vooral bij toezichthouders – maar ik denk dat de accountant wel wat kritischer had kunnen zijn, vooral die accountants die cliënten hadden die te groot waren om om te vallen en die, als ze toch zouden omvallen, ten koste van de gemeenschap zouden komen. Dat zou gewoon een redelijke verwachting zijn.

Het NIVRA heeft daar ook lessen uit getrokken en heeft gezegd: we begrijpen dat een individuele accountant niet naar buiten kan treden en gewoon kan zeggen "luister eens, er liggen hier heel grote risicofactoren en de jaarrekening klopt wel, maar het gaat een keer fout". Maar creëer dan een constellatie waarin men die zorgen kan uiten en collectief en geanonimiseerd naar buiten kan brengen en waarbij de beroepsorganisatie een rol kan spelen. Dat mechanisme, waarvoor ik vijf jaar geleden al gepleit heb, wordt nu in werking gesteld. Dat gaat echter het wettelijk kader en de wettelijke eisen die aan de accountant worden gesteld, te boven. Die gaan namelijk niet verder dan te zeggen: je bent een minipoortwachter en een leverancier van vertrouwen en integriteit van informatie, je geeft een second opinion, maar bent geen regulator; je hebt geen systemic verantwoordelijkheid. De boodschap die ik de afgelopen tien jaar aan het beroep probeerde over te brengen, was: kijk in ieder geval naar

de systemic risk, want die is gewoon deel van je environment en je komt er niet goed uit als het fout gaat en je hebt je vinger niet opgestoken.

Mevrouw **Koşer Kaya**: We komen daar straks op terug, maar ik wil nu heel specifiek weten of de grenzen van het accountantsvak ook het gevolg zijn van het feit dat de accountancy een onvoldoende kritische blik had.

De heer **Muis**: Je kunt grenzen op verschillende wijzen interpreteren. Als u doelt op minimumgrenzen in de zin van we gaan niet verder dan wat minimaal van ons verwacht wordt volgens de regels, dan krijg je natuurlijk een heel verschaald beroep dat wel goed geld kan maken, maar dat qua maatschappelijke rol veel dingen laat liggen die hadden kunnen bijdragen aan de vroege onderkenning van het probleem dat er was. Dat is natuurlijk doodjammer. Er zijn geen grenzen aan het beroep inzake het signaleren van systemic issues, maar er zijn natuurlijk wel natuurlijke grenzen als je dat doet tegen de belangen in van een grote cliënt van je die dat paard nog steeds aan het berijden is. Dan zul je wel oppassen. Er is dus een aantal natuurlijke grenzen verbonden aan het feit dat een accountantsorganisatie een for-profit organisatie is. We hebben met zijn allen beslist dat we deze prudentiële functie op microniveau outsourcen naar het bedrijfsleven en een accountant maakt deel uit van het bedrijfsleven. Dat betekent dat het winstmotief af en toe een rol speelt in de houding en de signaalfunctie die uitgaat van de accountant.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Maar ze hadden wel de mogelijkheid om kritisch te zijn, als ik u goed beluister.

De heer **Muis**: Hen is een podium geboden om kritisch te zijn. Het is niet niets voor een beroepsorganisatie met allerlei interne conflicterende belangen, ook van kantoren, om de moed te hebben om een soort van Speakers' Corner te creëren waar iedereen kan zeggen wat hij wil zeggen. Daarvoor complimenteer ik dus vooral het NIVRA. Bovendien word je niet geschuwd nadat je dit gezegd hebt. Ik kreeg in 2005 volop de kans om in twee artikelen nog eens uit te weiden over mijn waarschuwingen en om het beroep te waarschuwen dat het moet gaan denken aan andere dan goedkeurende verklaringen, omdat het anders fout gaat. Ik denk dat die signaalfunctie er is. Het is openbaar, publiek materiaal. Het wordt ook door anderen gelezen, buiten het beroep. De terughoudendheid van de praktijk om te delen wat men zou kunnen zien als men echt zou willen kijken, is heel jammerlijk.

Mevrouw **Koşer Kaya**: In 2004 bent u vertrokken bij de Europese Commissie. Waarom? Bent u toen ook tegen de grenzen van het accountantsvak aangelopen?

De heer **Muis**: Ik heb daar drie jaar gezeten. U moet niet vergeten dat ik toen 61 jaar jong was. Ik had gezegd wat ik kon zeggen, het eerste jaar, het tweede jaar, het derde jaar. Ik heb tegen de Commissie gezegd: ik zal het nog één keer zeggen. Ik ben daar tot het derde jaar gebleven. Alle andere wensen en aanbevelingen die ik had en niet door kon voeren – dat was een kwestie van politieke wil – betroffen vooral de governance-structuur van de Commissie zelf. Het was zeer politiek. Ik heb dus met plezier drie jaar een bijdrage kunnen leveren aan de Europese Unie, en professioneel ook, in een heel

moeilijke functie, een deelfunctie binnen het accountantsberoep, namelijk als intern accountant. De interne accountant heeft denk ik het zwaarste beroep van alle accountantscategorieën die er zijn, want hij is in belangrijke mate bezig met het opgraven van de lijken van zijn eigen management. Het is geen populaire functie.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Afgelopen zomer heeft het hoofd communicatie van de Nederlandsche Bank (DNB) gezegd dat de huidige crisis geen derivatencrisis is. Wat vindt u van die stelling?

De heer **Muis**: Ik weet niet op welke planeet die man heeft geleefd. De financiële producten, de derivaten, hebben natuurlijk een ongelooflijk belangrijke rol gespeeld in deze crisis, in aanvulling dus op de andere elementen die ik zojuist noemde, zoals off balance sheet accounting, architectuur en onverantwoordelijke toezichhouders, of toezichhouders die zich niet hoefden te verantwoorden. De aanzwengelrol van deze crisis, de financiële spil, is voor de derivaten geweest, omdat we niet heen keken door de economie van producten die we niet langer begrepen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: DNB heeft gezegd dat derivaten conform contracten hebben gewerkt en dat de afwikkeling van contracten goed is blijven functioneren. Kunt u daar ook op reageren?

De heer **Muis**: Derivaten maken deel uit van een hoop beleggingsproducten, althans, vormen deel van hun DNA. Ik heb het zelf een jaar geleden, toen de crisis in volle hevigheid was uitgebroken, een haarbal genoemd die rust op de maag van de economie en van het financieel systeem. Dat is een residuhaarbal van derivaten die de afgelopen jaren in contracten zijn verwerkt en die nog lang niet afgewikkeld zijn. Het feit dat de markten bevroren, betekent dat er iets niet werkt en dat er geen vertrouwen is in die producten. Ik begrijp niet hoe deze woordvoerder van DNB zo'n stelling naar buiten kan brengen. Ik verwijs hem naar een voortreffelijk rondschrijven van DNB uit 1995. In die brief is veel beter dan ik het ooit gedaan heb, gearticuleerd wat de goede kanten maar ook wat de gevaren zijn van derivaten. Als de woordvoerder van DNB deze brief gelezen had, had hij zich eerder afgevraagd: wat hebben wij met deze brief gedaan? Ik kan u namelijk verzekeren dat, als DNB deze brief als een jaarlijkse checklist had gebruikt, Nederland een van de eerste landen geweest zou zijn die zijn vinger opgestoken had, ook internationaal, van: jongens, er gaat hier iets wezenlijk fout.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Goed. Helder. De AFM heeft naar aanleiding van de kredietcrisis bij de vier grootste accountantskantoren onderzoeken uitgevoerd, gericht op de wettelijke controles die in 2008 zijn afgerond betreffende de jaarrekening 2007. Bij elf van de achttien beoordeelde controles heeft de AFM op onderdelen relevante tekortkomingen geconstateerd. Wat vindt u hiervan?

De heer **Muis**: Als de AFM eenzelfde onderzoek had gedaan bij bijvoorbeeld alle cliënten uit de farmaceutische industrie, zou ze misschien tot dezelfde statistieken gekomen zijn. Het is natuurlijk een heel opportuun onderwerp en ik denk ook heel nuttig om onderzoek naar

te doen. De conclusie die ik zocht toen ik het rapport las, vooral omdat ik hoorde dat er een aantal ernstige misslagen was begaan – ik weet niet hoe het precies geformuleerd was: significante tekortkomingen met veranderingen van partners et cetera – was of die accountantsverklaringen juist zijn geweest. Die vraag wordt echter niet beantwoord in het rapport. De accountantsverklaring is een prachtige ouderwetse formulering van de aartsvader van het Nederlandse beroep, Limperg. De accountantsverklaring is het instrument waarmee de functie werkt. Het is vrijwel het enige wat de buitenwereld en de gebruikers van de accountantsdiensten zien.

Het rapport is afgesloten zonder een mededeling wat voor een effect deze bevindingen hebben op die accountantsverklaring. Daar zijn procedures voor: als een verklaring ten onrechte is afgegeven, kun je haar terugroepen. Ik weet niet wat ik moet afleiden uit het feit dat de AFM daar niets over heeft gezegd. Ik neem aan dat daar nog helderheid over komt. Als dit taalgebruik gezien moet worden in het kader van een constellatie waarin de AFM het niet nodig oordeelt dat accountantsverklaringen aangepast respectievelijk teruggeroepen moeten worden, vind ik dat haar taalgebruik zwaar is aangezet. Dat neemt niet weg dat dit een heel goede pingpongexerctie is waarbij een toezichthouder, een jonge organisatie zoals de AFM, en de accountantskantoren voor het eerst goed met elkaar in aanraking komen in het kader van de ratio van het opzetten van de AFM, en dat de toezichthouder ook toezicht houdt op het accountantsberoep. Ik onthoud mij van een oordeel. Ik ben er niet verbaasd over. Ik zou het betreuren als we het woordgebruik van de AFM letterlijk moesten nemen dat er significante tekortkomingen zijn geweest. Ik heb al mijn ei op tafel gelegd over het feit dat ik enorm betreur dat het accountantsberoep niet dieper heeft nagedacht, voor en tijdens deze crisis, over het gebruik van de goedkeurende verklaring als een soort van "lopende band, bruine broodjes"-gebeurtenis. Ik heb ook geen verklaring gelezen voor hoe het mogelijk is dat we nu in een situatie zitten waarin de financiële wereld erkent dat ze de eigen producten niet begreep – je kunt die stellingen nu vinden van hoog tot laag in de bankwereld – hoe hebben de accountants dat dan wel begrepen? Dat is voor mij de kernvraag die ik zowel het accountantsberoep als de AFM zou willen stellen naar aanleiding van dit onderzoek.

Mevrouw **Koşer Kaya**: In een rapport van de Britse Treasury Committee is geconstateerd dat de accountant niet geëquipeerd zou zijn om te oordelen over risk management. Arnold Schilder, oud-directeur van de Nederlandsche Bank en tegenwoordig voorzitter van de International Auditing and Assurance Standards Board, heeft aangegeven dat hij deze conclusie niet deelt. Volgens hem beschikken zowel de interne als de externe accountants wel degelijk over die kennis. Het zit hem in de toepassing, zegt Arnold Schilder. Wat vindt u van deze stelling?

De heer **Muis**: Arnold Schilder heeft er waarschijnlijk wel gelijk in dat het 'em niet zozeer zit in de modellen, maar in de toepassing. Of de accountant beter is in de toepassing dan anderen, of althans bij uitstek geschikt om een kernrol te vervullen om de risk management-procedure op een meer volwassen wijze te doen uitvoeren, daar zet ik een groot vraagteken bij. Het is niet alleen risk

management, good governance wordt ook nog wel eens aangehaald. Het accountantsberoep moet gewoon de conclusie trekken dat het eerst moet leren lopen voordat het gaat rennen. Risk management is het hart van het beleid, van het beheer en van de dynamiek van een onderneming. Ik denk dat accountants best een aardige rol kunnen spelen in de marginale toetsing van het risk management, maar zeker niet in termen van positieve confirmatie of certificering en ook niet op het punt van governance. Ik vind dat accountants weer van voren af aan moeten beginnen en gewoon moeten bewijzen dat ze op het gebied van hun kernfunctie, dus de integriteit van de cijfers van de jaarrekening, niet alleen voldoende kennis hebben, maar ook een voldoende rechte rug in de beoordeling ervan.

Mevrouw **Koşer Kaya**: De jaarrekeningen van de financiële instellingen zijn de afgelopen jaren voorzien van een accountantsverklaring. Wat vindt u daarvan in het licht van de financiële crisis?

De heer **Muis**: Ik heb daar eigenlijk al een antwoord op gegeven. Voor mij is de grote vraag hoe je het feit overbrugt dat wij nu tot de conclusie komen dat de producten die door de financiële wereld zijn gebruikt, te complex zijn om op hun economische waarde getoetst te worden, om erdoorheen te kijken, en hoe je dan toch een accountantscontrole kunt toepassen. Ik zet een groot vraagteken bij de inhoudelijke juistheid. Accountants trekken zich nu terug en zeggen ter verdediging: we hebben ons aan de regels gehouden. Daar hebben ze recht op en ik denk dat dit waarschijnlijk wel waar is, maar inzake de inhoudelijke en toegevoegde waarde van het accountantsberoep vind ik het bijzonder betreurenswaardig dat wij deze unieke kans hebben gemist om een tijdige signaalfunctie te hebben bij deze kredietcrisis en om ons te revancheren voor die andere afgang die we zeven jaar geleden gehad hebben bij de "dot com"-crisis en Enron. De bottomline van mijn oordeel over het accountantsberoep op dit moment is dat ik ontzettend veel "regrets" heb over het feit dat de accountant zijn kans dit keer weer gemist heeft. Dat laat onverlet de moed die het NIVRA heeft getoond, als enige organisatie in Nederland en ook internationaal, om te waarschuwen of in ieder geval iemand te laten waarschuwen en een constant podium te geven om te waarschuwen voor deze kredietcrisis.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat vonden accountants over het algemeen van special vehicles, zoals de special purpose vehicles of de structured investment vehicles?

De heer **Muis**: Ook daarbij betreur ik het gebrek aan macrosignalen en systemic signalen van het accountantsberoep. Het was zo'n voorspelbaar gebeuren. Ik keer even terug naar Enron. Een belangrijk deel van de Enron-problematiek had te maken met de off balance sheet special vehicles, conduits. Ze waren wat anders geconstrueerd et cetera. Het antwoord van het beroep en ook van de wetgever in Amerika – het begon in Amerika – is geweest om met nieuwe wetgeving en nieuwe accountingstandaarden te komen. Amerika is voorspelbaar. Je kon de volgende dag ongeveer zeggen wat voor concessies gedaan zouden worden. Je begint met een heel goed concept dat als doel heeft om de herhaling van "Enron" te voorkomen. Dan begint de lobby op gang te

komen en gaat het geld rollen. Zo krijg je een monetized democracy, zoals ik de Amerikaanse democratie noem: alles wat geld heeft, heeft een bepaalde invloed, vooral op de wetgever. Dan worden er dus gaten geschoten in de wetgeving.

In 2003, 2004 – nogmaals, daar is uitdrukkelijk voor gewaarschuwd – kon je al zien wat men aan het doen was: het castreren van een nieuwe standaard die zou moeten vermijden dat we nog eens een keer een zaak zoals Enron zouden kunnen krijgen. Het beroep had dus gewoon een kans om zonder ook maar enige controle iets te doen. Nu gaat men dit soort vehicles controleren. Men is betrokken bij het van de balans halen et cetera. Dit is weer een typisch voorbeeld. Ik kan me voorstellen dat je geen klokkenluider wilt worden op je cliënt, maar als je met elkaar rond de tafel zit – u kunt dit terugvinden in mijn artikelen van 2005 – dan zie je toch dat die trein op een gegeven moment zo hard rollen gaat en dat men zo gretig wordt. Dan gaan wij deze balansen eigenlijk indirect oppoetsen. Je herstelt namelijk de leverage, de relatie tussen eigen en vreemd vermogen. Je haalt die eraf en je krijgt er prachtige feed voor. Beroep, je kunt toch zien dat op een gegeven moment een punt van banaliteit wordt overschreden, waarbij je wel eens een keer je vinger zou kunnen opsteken ten behoeve van het maatschappelijk verkeer, ook als het niet staat in de wet op de accountants? Het is gewoon te betreuren. We hadden daar een signaalfunctie. Nogmaals, men zal zich waarschijnlijk wel aan de regels gehouden hebben. Het zou mij verbazen als dat niet zo was.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hebben de AFM, de Nederlandse Bank en de toezichthouders voldoende op deze risico's gecontroleerd?

De heer **Muis**: De accountant als microgatekeeper beschouwend, is dat een heel goede vraag. AFM is een jonge organisatie. Ik wil daar dus best heel vriendelijk over spreken en haar de tijd geven om tot volwassenheid te komen. Het is daarentegen onvoorstelbaar dat DNB dit soort dingen niet ziet en niet erkent in haar mogelijke effect. Wij zijn niet zonder meer een centrale bank. Wij zijn een centrale bank van een land met een ongelooflijk rijke, sterke en brede financiële industrie. Dat betekent dat de risico's die de gemeenschap loopt als er iets fout gaat, aangepast moeten worden aan de omstandigheden dat wij een hoog risico lopen bij een systemic crisis. We moeten niet als een landje van 200 km² kunnen werken met een normale veronderstelling van een normaal bankwezen. De kracht en de omvang van onze financiële sector zijn zo groot, en daarmee ook de risico's voor de belastingbetaler, dat je grotere waakzaamheid verwacht. Ik kan niet verklaren waarom we het niet gezien hebben. Ik heb geluisterd naar de heer Wellink bij zijn diverse televisieoptredens et cetera en naar het verweer van DNB. Voor mij is het toch een beetje het verhaal van mijn lagere schooltijd als ik te laat op school kwam: de brug was open. Zo zou ik het willen samenvatten. Ik vind het bijzonder zwak en jammer. Daar moeten heel harde lessen uit getrokken worden.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hoe kijkt u aan tegen het zogenaamde fair value accounting, waarbij bedrijven hun bezittingen waarderen op marktwaarde?

De heer **Muis**: Dat is een van de aspecten waarvoor ik kudos zou geven aan het accountantsberoep vanwege een juiste houding, instelling en politiek. Ik wil dat even noemen, naast het geven van een podium om allerlei contraire dingen te zeggen. Fair value heeft ertoe geleid dat deze crisis eerder ontdekt is dan gebeurd zou zijn als wij waren blijven hangen bij de heel oude taal van historische kosten.

Ik weet niet in hoeverre ik de commissie moet gaan beleren, maar er zijn drie categorieën van waarderingen die ik in een balans kunt toepassen. Je kunt het zelfs gewoon op kasbasis doen. U kunt zich gewoon verplaatsen in uw familieomstandigheid en dan een beeld krijgen van waar we over praten. U kunt zeggen: het geld dat ik op de bank en in de kas heb, is mijn balans, mijn eigen vermogen, en zo ga ik dus om met het meten van mijn rijkdom. U kunt het ook anders doen en zeggen: alles wat ik gekocht heb en alles wat ik schuldig ben op basis van wat ik er ooit voor betaald heb en op basis van wat ik reëel historisch verschuldigd ben aan anderen, ongeacht wat ik aan rente moet betalen, dat is mijn financiële positie. Je kunt het nog anders doen. Je kunt zeggen: ik heb vijf jaar geleden € 200.000 betaald voor mijn huis en ik had een hypotheek van € 150.000, maar ondertussen is die markt wel gaan bewegen en mijn reële financiële positie op dit moment is met de markt meegegaan; dat kan omhoog zijn en dat kan omlaag zijn. Ook aan de crediteur: ik heb destijds een hypotheek afgesloten en die is naar huidige marktverhoudingen duur of niet duur. Dat laatste is dus een zeer eenvoudige vorm van fair value accounting.

Stelt u zich voor dat u een puur mechanistische taal blijft aanhouden en uw partner vraagt: "hoe rijk ben ik?". Als u een taal blijft aanhouden die puur mechanistisch uitgaat van wat u op de bank hebt staan en geen rekening houdt met de verplichtingen die u bent aangegaan, kunt u behoorlijk de fout ingaan in uw toekomstig beleid en op een gegeven moment tegen liquiditeitsproblemen aanlopen. Die taal wordt op dit moment overigens nog steeds toegepast voor de verslaggeving van 's Rijks middelen. We hebben dus in wezen een kasstelsel. Dat is geen stenen tijdperk accounting, maar het is ongeveer middeleeuws. Dat is iets waar u aan moet denken als we straks de financiële sector gaan beleren met piramides van toezicht en daarboven het ministerie van Financiën, de Rekenkamer en uzelf. U moet uw eigen huishouden ook op orde brengen en minimaal een kostenbatenstelsel invoeren.

Als u in uw familiesetting dus de historische kostentaaal zou blijven hanteren, dan weet u dat dit gewoon onhoudbaar is en dat er wel eens iets fout zou kunnen gaan. Stel dat u die € 200.000 hebt betaald en ondertussen is het huis € 150.000 waard, en u zit met een naar verhouding heel dure hypotheek, dan kunt u wel eens droog gaan lopen. Dat is geen manier om een huishouden te runnen. U moet dus ook een taal hebben – verslaggeving is namelijk een financiële taal – die u beschermt en bovendien dus ook degenen beschermt die van u afhankelijk of degenen die u, als het fout gaat, out moeten bailed. Dat is fair value.

Binnen de financiële verslaggeving van het bedrijfsleven heb je precies dezelfde keuzes. Wij zijn van een bijna-kasstelsel overgegaan naar een historisch kostenstelsel. Toen hebben we dat een klein beetje aangepast en getweaked en gezegd: als de marktwaarde lager wordt, dan nemen we het wel – dat heet het "voorzichtigheids-

principe" – en als de marktwaarde hoger wordt, nemen we het nog niet. Daarna kwam het fairvaluestelsel dat symmetrisch probeert te zijn en probeert te meten hoe een bedrijf ervoor staat in de huidige marktsituatie. Die wijze van representatie is controversieel. Die is zacht. Het feit dat die zacht is, wil niet zeggen dat die irrelevant is. Er is een prachtige uitspraak over: it is better to be approximately right than precisely wrong. De voorstanders zeggen dus: we kunnen beter ongeveer gelijk hebben en ongeveer een goed beeld hebben, dan helemaal fout te zitten door een oude taal te gaan spreken.

De controverse die je nu ziet, is niet pas opgekomen toen de markt omhoog ging en fair value ertoe leidde dat je met prachtige winsten kon komen waaruit bonussen uitgekeerd konden worden. Men is pas gaan schreeuwen als een varken toen de markt omlaag ging. Uiteindelijk zijn tegen fair value accounting mee gaan schreeuwen diegenen die meegesleept zijn in de vorm van garanties, zoals de overheid. U hebt Wellink horen aanschoppen tegen fair value. U hebt Bos horen aanschoppen tegen fair value. U hebt ze niet gehoord in de goede tijden. U hoort ze nu wel in de tijden dat er afgerekend gaat worden. Het gaat veel te ver om in te gaan op de scholenstrijd over de vraag of het goed is of niet. Het grote probleem op dit moment is dat we binnen de verslaggeving fair value noch historische kosten hebben, maar een mengeling van die twee. Dat heet "mixed attribute". Op dit moment hebben we eigenlijk een appels-en-perenafrekening van bedrijven. Dat betekent dat je, als je een bottomline, een winstcijfer krijgt, het heel moeilijk is om de kwaliteit van die winst in te schatten.

Mijn oplossing is: fair value en integraal. Dat klinkt heel dogmatisch, maar voorlopig alleen maar als toelichting op de jaarrekening, maar integraal. Ik kan u verzekeren dat er geen financiële instelling is die kan zeilen zonder risicomanagement, bijna dagelijks, op basis van fair value. Ze weten anders niet hoe ze koersen. Fair value is voor een financiële instelling de poolster. Je hoeft er niet naartoe te varen, maar je hebt hem wel nodig om je positie te bepalen ten opzichte van de wereld en de zeeën die je bezeilt. Mijn oplossing is om die jongens en die academici en die scholenstrijders maar gewoon in de zandbak met de appels en peren te laten zitten, maar om minimaal te eisen dat je een integrale gecondenseerde representatie hebt van de balans en de verlies- en winstrekening op basis van fair value, plus een uitleg van de een op de ander, dus wat het verschil is tussen die twee. Dan heb je een goed stuk van informatieve waarde. Sorry voor dit lange antwoord, maar het is een heel belangrijk onderwerp, omdat het zo veel emoties oproept, maar ook omdat het zo belangrijk is in het kader van deze crisis.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U hebt inderdaad een mooie uiteenzetting van de verschillende waarderingvormen neergezet. Dank daarvoor, ook voor degenen die met ons meeluisteren.

Een vraag is toch blijven liggen. Heeft de waardering op basis van fair value, marktwaarde, ook geleid tot de crisis?

De heer **Muis**: Nee, het heeft geleid tot een vroege ontdekking van de crisis. Fair values zijn misschien doorgesloten, maar fair value is niets anders dan een representatie van een realiteit van een waarde die in de markt ligt. Je moet dus niet de boodschapper dood gaan schieten. Dat is wat er gebeurt. Het heeft een aantal heel

bizarre "counter-intuitive" consequenties, vooral aan de crediteur, maar het is gewoon de realiteit van de wereld en daar moeten we niet aan voorbij willen gaan. Een ander bezwaar betreft het volgende. Heeft fair value het procyclisch en het contracyclisch effect versterkt? Het antwoord is waarschijnlijk ja, maar dat is ook de realiteit. Mensen reageren nu eenmaal naar de normen waarnaar ze gemeten worden. Dat heet "behavioral accounting". Daar zijn hele scholen voor; academici schrijven er heel dikke boeken over. Accounting is dus niet alleen een rationeel proces, het is vooral een proces dat vol zit met psychologie, emotie en alles wat verband houdt met taal. Daarom is het zo moeilijk om die taal te veranderen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ik wil nu door naar de tweede onderzoeksvraag: welke taak en rol hebben de interne en externe accountant bij het waarborgen van de stabiliteit van het financiële systeem? U hebt het net al een beetje aangetipt, maar ik vraag het nog eens voor de helderheid. De accountant wordt geacht een onafhankelijk financieel oordeel te geven over een bedrijf. Dit bedrijf is tegelijkertijd de opdrachtgever. U hebt net aangegeven dat daar een spanningsveld in zit. Kunt u dat uitleggen?

De heer **Muis**: Wie betaalt, bepaalt. In het bedrijfsmodel van de accountancy zit op dit moment, net zoals in het bedrijfsmodel van de credit rating agencies, een ingebakken formule waarbij degene die controleert, betaalt. Degene die controleert, bepaalt ook in belangrijke mate of je accountant bent en blijft. Daar zijn wel bepaalde waarborgen voor, meer waarborgen naar aanleiding van de oude crisis, waarbij de raad van commissarissen of de audit committee een grotere rol spelen. Wie echter betaalt, bepaalt en er zal altijd druk op de accountant blijven rusten, net zoals op de credit rating agencies. Als je dat model nader zou willen onderzoeken of aan een heronderzoek zou willen onderwerpen, dan zijn er allerlei andere keuzes mogelijk die u zich kunt voorstellen.

Ik denk dat ik dan in ieder geval even zou kijken naar het model dat gebruikt wordt voor de rekenkamers. Ik denk dat de rekenkamers een veel beter statuut hebben. Het is ook niet verwonderlijk dat de rekenkamers een veel breder spectrum aan soorten verklaringen uitbrengen. De Amerikaanse rekenkamer heeft geen enkele scrupules om een oordeelonthouding te geven op de jaarrekening van de Amerikaanse federale overheid, een afkeurende verklaring op het controlestelsel. Dat komt ook doordat de voorzitter van de General Audit Organisation (GAO), zoals de rekenkamer daar heet, een statuut heeft van vijftien jaar. Hij kan dus niet opzij gezet worden, niet door links, noch door rechts en zelfs niet door het Amerikaanse congres.

De Europese Rekenkamer heeft jarenlang afkeurende verklaringen afgegeven. Het lijkt mij interessant om nog een keer goed te kijken wat het verschil is tussen het statuut van een openbare, een publieke accountant en de rekenkamer. Er zijn tussenvormen mogelijk. Je kunt het accountantberoep nationaliseren. Daar schrikken accountants altijd erg van, maar het is een heel aardige droogzwemoefening waar men doorheen zou kunnen gaan. Wat zou er gebeuren als we het accountantsberoep zouden nationaliseren? Zou je dan geen beter product kunnen krijgen, vooral ten opzichte van het systemic risk waar wij nu over praten? Waar moet de verantwoordelijkheid voor het systemic risk komen te liggen? Moet dat

komen te liggen bij de rekenkamer? Moet dat komen te liggen bij het ministerie van Financiën? Moet het komen te liggen bij de openbare accountants? Kunnen zij daar een rol in spelen? Feit is dat iedereen daar nu een rol in zal spelen, omdat we inmiddels tot de ontdekking zijn gekomen dat wij financiële instellingen hebben die te groot zijn om om te vallen en dat er dus een impliciete overheidsgarantie ligt en dat er daarom een zekere waakzaamheid moet zijn dat er een goede aansluiting plaatsvindt tussen die verschillende financiële poortwachters.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Levert het driehoeksoverleg tussen toezichthouder, banken en accountant voldoende op volgens u?

De heer **Muis**: Ik heb er niet bij gezeten en ik weet niet waar ze over praten. Ik heb me de afgelopen jaren vooral afgevraagd waar ze überhaupt over gesproken hebben. Het pikante is namelijk dat er na mijn waarschuwingen in 2005 een ander informeel overleg is geweest tussen accountants en banken, naar aanleiding van mijn waarschuwing, maar vooral over derivaten en over de systemic risk die ik zag. Daar is niets uitgekomen. Ik weet niet wat er uit deze gesprekken komt. Ik zit er niet bij en ik zit er 6000 km vanaf, dus ik moet mij daarin heel voorzichtig opstellen. Wat ik wel gewoon zie, is dat het qua resultaat niets heeft opgeleverd.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Waarom denkt u dat het qua resultaat niet veel oplevert?

De heer **Muis**: Het is natuurlijk een fantastisch forum om micro-observaties, macro-observaties en systemic risk bij elkaar te brengen. Ik kan echter niet beoordelen hoe dat voorgezeten wordt, wat voor vragen er op tafel gelegd worden et cetera. Voor mij is het een prachtig forum. Wederom zit het hem in de toepassing eerder dan in het ontwerp.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Als u de inhoud zou mogen bepalen, hoe zou u het dan vorm willen geven? Hoe zou het eruit zien als het aan u lag?

De heer **Muis**: Er zijn een paar slagen die ik verloren heb in de afgelopen vijftien jaar, in mijn bijdrage aan een debat over een sterke financiële architectuur. Eentje daarvan is het dog tagging van derivatives: ik zou alleen nog maar derivaten toelaten die een hondenpenning kunnen verdragen die je via een streepjescode precies vertelt wat het risicoprofiel is, in begrijpelijke taal. Dat zou een prachtig onderwerp zijn voor de driehoek. Als je dat doet, zou je volgens mij automatisch de giftige producten buiten de deur houden, want als je het niet kunt vertalen in een begrijpelijke risicotaal, dan moet je het gewoon niet in de markt zetten. Het werkt net zoals een gewone bijsluiter bij medicijnen of bij kinderspeelgoed, maar dan een bijsluiter die je kunt digitaliseren. De andere strijd die ik verloren heb – en dat is heel belangrijk in het kader van de directe vraag die u stelt – is mijn aandringen op een systemic assurance statement door toezichthouders. Dat is dus gewoon de eis dat de president van DNB en van de AFM jaarlijks verklaren – ik leg de lat zeer, zeer laag – dat er geen systemic risks zijn in het systeem die zo groot zijn dat ze een materiële invloed kunnen hebben op het ordelijk functioneren van

markten. Ik vraag dus alleen maar om het ordelijk functioneren van de markt. Dat is ook politiek heel neutraal. Ik heb het niet over het efficiënt functioneren of effectief functioneren van de markt, want dan krijg je te maken met vragen als wat effectief is, wat efficiënt is en hoe het zit met de inkomensverdeling. Nee, ik vraag om het ordelijk functioneren.

Als wij een vrij marktsysteem hebben, dan geven we ons gedeeltelijk over aan een bepaald casino. Dat is helemaal niet erg en daar mag gespeeld worden, maar die moet wel regels hebben. Dus ik stel alleen maar als eis dat de toezichthouders jaarlijks komen met een systemic assurance statement en daarmee de zorgen uitroken die ze hebben in verband met dingen die ze niet weten. Dan gaan ze namelijk een keer goed nadenken over de dingen die ze niet weten, in plaats van ieder jaar op te komen draven met op de achtergrond wel een statuut dat zegt: "wij zijn verantwoordelijk voor de financiële stabiliteit", maar zonder daar ooit iets expliciets over te hoeven zeggen in de vorm van een assurance statement. Een dergelijk assurance statement zou voor mij de driver worden om deze toezichthouders tot een echt inhoudelijk gesprek te laten komen met accountants in zo'n driehoeksgesprek en om dan ook de echt harde vragen te stellen, van: waar moeten wij ons zorgen over maken? Daarmee rook je hier in Nederland niet alleen uit wat de zorgen zijn van de andere financiële agenten en wat ze zien, het geeft een toezichthouder tegelijkertijd een goede greep om ook internationaal zijn stem te verheffen en te zeggen: luister eens, een hoop van mijn onzekerheden en van mijn onbekenden worden geïmporteerd en daarom ga ik dus in internationale fora een andere houding aannemen en instaan voor een systemic assurance statement. Ik doel bijvoorbeeld op de Financial Stability Board, waar wij allemaal aan meebetalen. Die jongens hebben daar tien jaar lang gezeten met als uitdrukkelijk doel om ons te beschermen tegen systemic risk. Ze hebben nooit een verklaring hoeven af te geven dat er geen onzekerheid is, dus dan krijg je een spin-off met een geweldig goed multiplier-effect.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ik heb in dit blok nog twee vragen aan u. Als u verder zou gaan met de lessen voor DNB en AFM, welke lessen zouden zij nog meer moeten trekken?

De heer **Muis**: Ik zou op de eerste plaats zeggen: er is een dialoog en een relatie hier tussen de AFM – ik praat hier eventjes over de governance-structuur – en tussen regulators. We hebben die twin peak governance-structuur hier in Nederland, met de AFM en DNB en dat loopt dan eigenlijk door. Eigenlijk is onze systemic gate keeper uiteindelijk het ministerie van Financiën. Ik zou in ieder geval zeggen: laten we afwachten of er een second opinion komt over die governance-structuur. Als ik de AFM was of DNB zou ik de vraag stellen: wat voor competentie heb jij nou in huis, ministerie van Financiën, om je te kwijten van de zorgplicht die er ligt naar aanleiding van het feit dat we nu geconstateerd hebben dat we nu dus instellingen hebben die niet alleen op Nederlands niveau, maar op mondiaal niveau te groot zijn om om te vallen? Met andere woorden: wat voor een systemic assurance en competentie hebben wij in huis binnen de AFM, DNB en het ministerie van Financiën om dit goed te doen? Daar zal dan automatisch ook het feit uit voortrollen dat er geen ankerpunt aan de top is. Ik vind dat voor Nederland een geweldige verrassing, want

Nederland heeft veel goeds gedaan ten opzichte van het beleren van de EU. Toch zie ik hier iedere keer dat ik hier kom weer bijvoorbeeld de fragmentatie van de verantwoording van 's Rijks middelen, waarbij er afgerkend wordt op beleidsniveau, zonder dat er een echt geconsolideerde sterke controller is. Als u mij vraagt wie in Nederland de controller is, dan zou ik het niet weten en u ook niet. En dat is nogal wat! We hebben dus geen ankerpunt aan de top hier, terwijl het wel de top is die uiteindelijk verantwoordelijk is voor de goede aflevering van het toezicht van AFM en DNB. Daar zou ik dus over willen praten.

Ik zou ook willen praten over het kostenbatenstelsel en over de vraag waarom er tien jaar lang vrijwel niets is gebeurd ten aanzien van de financiële verslaggeving van de Nederlandse overheid zelve. Met andere woorden: zorg ervoor dat je de rest van de wereld kunt beleren hoe good governance toe te passen en zorg dat we de zaken in de eigen huishouding op orde hebben. Nederland heeft een hele inhaalslag nodig van de middeleeuwen naar IPSAS, de internationale verslaggevingsstandaarden voor overheden, en Nederland is het aan zijn eigen eer verschuldigd om daar dus zo snel mogelijk aan te beginnen. Als die schoonmaak is gebeurd, dan heb ik u mijn stokpaardje verteld: dog tagging van derivatives, systemic assurance statements van de toezichhouders en het NIVRA stimuleren om verder te gaan met het onderling overleg van accountantskantoren, om de toezichhouder te helpen met waarschuwingen voor systemic risk – dat kan geanonimiseerd – liefst ook met het afgeven van een verklaring waarbij gezegd wordt: luister eens, deze systemic risk en geen andere zijn ons ter ore gekomen. Dan krijg je dus al een behoorlijk naadloze constructie. Fair value accounting, houd gewoon op met het moddervechten tussen appels- en perenaccounting en ga naar full fledged fair value accounting in de toelichting van de jaarrekening.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Dat hebt u heel duidelijk uitgelegd. Ik heb nog één vraag op het gebied van governance. Hoe kijkt u aan tegen de chief risk officer?

De heer **Muis**: Je kunt je hersenen niet outsourcen. Je hebt een chief executive officer of je hebt hem niet. De chief risk officer moet dus niet op de stoel gaan zitten van de chief executive officer. Ik vind dat de chief risk officer een integriteit en een deskundigheidsrol heeft, waarmee hij mogelijke keuzes moet aandragen en de verschillende scenario's behorend bij de keuzes die er zijn ten aanzien van het nemen van het risk. Ook in het uitroken van de risk appetite van de stakeholders heeft de risk officer een enorme professionele rol, maar naar mijn mening geen management rol. Iedereen die in een managementrol zit, is chief risk officer van de area waarvoor hij verantwoordelijk is. Ik zou niet graag willen dat dit verdrongen zou worden door een schijnconstructie waarbij je kunt denken dat je je risico's kunt uitbesteden. Dat kan niet, maar een chief risk officer kan wel belangrijk materiaal aandragen dat het beter mogelijk maakt voor managers en executives om te managen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Goed, dan gaan wij over naar het laatste deel van de vragen, te weten vragen over de veranderingen in de internationale wet- en regelgeving. Met welke nationale en internationale ontwikkelingen in wet- en regelgeving en financieel toezicht worden

accountants geconfronteerd sinds het uitbreken van de crisis?

De heer **Muis**: Op dit moment hebben we ten aanzien van de hervormingsregulation nog maar heel weinig concreets. Wij werken nog onder het oude regime van regulering, maar er ligt wel een aantal voorstellen. Ik zie die voorstellen vanuit de Europese Unie komen, er komen er vanuit Basel, er worden suggesties gedaan door het IMF, je ziet ze komen vanuit Amerika, wat natuurlijk een enorm belangrijke rol speelt in de toonzetting van het geheel. Ik heb de heer Ruding horen zeggen dat hij zich erg veel zorgen maakt over de tanden die dat gaat krijgen in Amerika. Ik deel die zorg. We moeten ons even de lessen herinneren van de conduits en de off balance sheet accounting. Dat is begonnen met een heel goed startpunt, een heel goede tekst, waar vervolgens gaten in werden geschoten die op een gegeven moment die hele wetgeving tot een soort vijgenblaadje maakt van reform. Dat dreigt nu ook te gebeuren met de nieuwe regelgeving ten aanzien van derivaten in Amerika. Die dekt steeds minder. Alles gaat wel in de goede richting, maar je moet je altijd de vraag blijven stellen of we er ook komen en of het anticiperend is. Met andere woorden: krijgen we nu regelgeving die vooruitloopt eerder dan regelgeving die altijd achter de feiten aanloopt, totdat er weer een nieuwe crisis is?

De Nederlandse accountant wordt – wij hebben natuurlijk open grenzen en een open economie – van alle kanten geconfronteerd met conceptwetgeving die nog moet worden uitgewerkt binnen het hele politieke bestel. De grote vraag is natuurlijk of de geschiedenis zich niet gewoon gaat herhalen en we wel wat krijgen en ook wel wat beters. Het accountantsberoep kan daar zelfs bijzonder veel rijker uitkomen. Het accountantsberoep heeft altijd groot profijt getrokken uit crises, ook crises waar ze zelf schuldig aan waren. De hele Sarbanes-Oxley-wetgeving is een goudmijn geweest voor het accountantsberoep, en toch is het effect ervan – als je kijkt naar de financiële crisis en de grote financiële instellingen – nul komma nul geweest.

Er komt een hoop op ons af. De vraag of we de ruggengraat hebben om er deze keer wel iets van te maken, is een politieke vraag. Dat kan ik niet beslissen. De woorden die gebruikt worden en de suggesties die gedaan worden, gaan merendeels in de goede richting. Onderschat echter de lobby niet, de kracht van de lobby, het venijn van de lobby, het geld van de lobby om de bestaande conceptwetgeving de tanden te trekken.

Ik denk dat er nog een enorme strijd gaat komen tussen de grootbanken, de overlevenden die nog groter geworden zijn dan ze voor de crisis al waren. Als je kijkt naar de brutaliteit waarmee men op dit moment omgaat met politici, dan vind ik die bijna een bedreiging van de democratie in Amerika. Het is niet voor het eerst dat dit gebeurt. Begin van de negentiende eeuw heeft Andrew Jackson al eens een keer een centrale bank moeten kraken, in de zin van gewoon een bezoek aan de deur, geen charter et cetera. Ik verwijs naar de eerste trustwetgeving, waar de Amerikanen ook eindelijk succesvolle machtsmonopolies hebben kunnen kraken. Je zit echter nu met geweldig grote machtsmonopolies, met ongelofelijk veel geld. Geld dat eigenlijk dus belastinggeld is en ten koste gaat van de belastingbetaler. De brutaliteit waarmee men de eigen president chauffeert door de trein niet te kunnen vinden op het moment dat hij ze uitnodigt

en niet naar Basel wil gaan om met de BIS te praten over het risicogedrag van banken op dit moment, noopt mij tot, ik wil niet zeggen "zorg", want dat is een beetje dik, maar het feest is nog niet voorbij. Dat gaat hard ball worden en geen soft ball.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat zou je eraan moeten doen om die hard ball aan te pakken?

De heer **Muis**: Alertheid en een heel goed geheugen ten aanzien van waarom het in het verleden fout is gegaan. Feit is dat we financiële crises nooit helemaal hebben kunnen uitbannen. Mijn stelling is echter dat deze crisis zo groot en zo diep is dat we deze wel hadden kunnen vermijden. We kunnen niet de ups en downs van de economie vermijden. Dat is gewoon heel gezond, dat ritme van hoogspanning en laagspanning. Deze financiële crisis echter was volkomen onnodig en was wel vermijdbaar. Dat is ook mijn hoofdstelling ten aanzien van de crisis waar we nu over praten. Die crisis was voorspelbaar en dus vermijdbaar. Dat is, denk ik, ook waarom u hier zit en zich terecht buigt over de vraag hoe dan.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat zou Nederland of wat zou Europa nog meer moeten doen?

De heer **Muis**: Als ik het tien minuten voor het zeggen had mogen hebben, dan had ik gezegd: we gaan systemic assurance statements afgeven binnen Nederland en gaan internationaal als eis stellen dat, als wij bijdragen aan het Financial Stability Board, deze instelling in elk geval ieder jaar een verklaring afgeeft dat er geen systemic risico's zijn die aanleiding kunnen geven tot een materiële verstoring van het ordelijke functioneren van de internationale markten, van de globale markten en dat we het liefst geen goedkeurende verklaringen van ze zien. Het liefst zien wij een oordeelonthouding om goede redenen. Wij willen die redenen gewoon horen. Het uitroken van al die instituties die boven ons en naast ons hangen en waar wij als klein landje afhankelijk van zijn. Daar heeft de heer Wellink wel terecht opmerkingen over, want wij hebben natuurlijk een hoop buitenland en een hoop onafhankelijke variabelen die we niet kunnen beïnvloeden en beheersen. Dat wil echter niet zeggen dat we ze daarom niet moeten opsommen en dat we ons niet moeten vragen in hoeverre ze beheersbaar zijn. Als we dat doen, gaan we tegelijkertijd onze stem verheffen daar waar we geld in pompen. We pompen geld in alle internationale gremia die van belang zijn in deze wereld voor het integere, rustige en ordelijke verloop van de financiële en welke andere markten dan ook. Omhoog managen dus.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat bedoelt u precies met "omhoog managen"?

De heer **Muis**: Naar boven managen. Ik heb tegen accountants gezegd: je moet niet naar je toezichthouder. Laat ik het even op nationaal niveau doen. Jullie kijken uitsluitend naar toezichthouders als een toeleverancier, maar jullie zijn ook afnemers van toezichthouders. Dus als de toezichthouder jullie – of ons, maar ik zeg het tegen de beroepsgroep – in een constellatie plaatst die ons werk bijna onwerkbaar maakt... Laat ik een concreet voorbeeld geven. Als de toezichthouder een Greenspan blijft papegaaien dat hij derivaten niet wil reguleren en wij lopen zo achter hem aan, met als gevolg dat de toezicht-

houders en de wetgever ons in een situatie brengen waarin de financiële instellingen eigenlijk oncontroleerbaar worden, dan moeten we onze bek opendoen ten opzichte van die toezichthouder. Daar zijn we in Nederland toch niet te bescheiden voor? Dan moeten we daar iets van zeggen, dan hebben wij een signaalfunctie. Dan moeten we gewoon zeggen: luister eens, toezichthouders, wij zien jullie ook als een verzekeraar van voorwaardescheppend beleid, zodat wij onze taak kunnen doen, de taak waar jullie ons op toezien.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hoe zouden zij dat dan moeten doen?

De heer **Muis**: De toezichthouders?

Mevrouw **Koşer Kaya**: Nee, de accountants. Wat moeten zij richting de toezichthouders doen?

De heer **Muis**: Een dialoog beginnen in dat driehoeks-overleg dat u noemde. Ze moeten zeggen: we hebben nu even gesproken als leverancier, mogen we nu ook eventjes spreken als cliënt van uw AFM of van uw DNB? Dat kan allemaal heel beleefd en het kan allemaal heel constructief, want ook de toezichthouder heeft er belang bij om gewezen te worden op zaken die van belang zijn voor het goed functioneren van het gehele systeem. Anders zit je in een constellatie van zwartepieten, zoals we die nu hebben, waar iedereen met de vinger naar iedereen wijst. Dat moet een 360-gradendynamiek worden.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Goed. Ik wil u ook nog een vraag stellen over de commissie-Maas. Wat vindt u van de voorstellen van de commissie-Maas?

De heer **Muis**: Ik denk dat het een prachtig rapport is in de goede richting, maar het gaat zeker niet zo ver als de stokpaardjes die nog op mijn lijstje staan. Het dekt de juiste dingen en pakt ook de juiste dingen aan. Voor mij is de grote vraag of het ver genoeg gaat en of het zo geïmplementeerd zal worden of dat het er gewoon om gaat, tijd te kopen. De heel grote vraag rondom de commissie-Maas is waarom men zo weinig heeft gezegd over dat stuk van 1995. Een van de ondertekenaars van de commissie-Maas, Tom de Swaan, was tegelijkertijd tekenaar van die brief. Ik denk dus dat hier een kernvraag ligt: waarom praten wij daar niet over? Hoeveel vertrouwen kunnen wij tegemoet zien als we in 1995 alle goede dingen gezegd hebben? Laten wij aannemen dat de commissie-Maas ook een aantal goede dingen zegt die in de juiste richting gaan, maar niet ver genoeg voor mij. Hoe kunnen wij er dan nu op vertrouwen dat het nu wel goed gaat? Ik denk dat dit gewoon een nuttige bijdrage is geweest, een stukje zelfonderzoek, waarbij niet heel diep is ingegaan op het eigen verleden. Dat is echter een klein beetje de consequentie van wat we hier in dit land zien, maar ook in Amerika: de mensen die het voorwaardescheppende beleid hadden moeten maken om deze crisis niet te laten gebeuren, zitten nog steeds in het zadel, zowel hier als in Amerika. Dat legt volgens mij een enorme hypotheek op een snelle oplossing. Als je immers mensen in het zadel laat zitten, zelfs na zo'n crisis, die dan een oordeel moeten geven over hun eigen verleden, dan krijg je nooit de hele waarheid naar boven. Ik vind het onvoorstelbaar dat zowel in Amerika als in veel andere

landen, waaronder ook hier, nog hetzelfde team of in ieder geval dezelfde topmensen zitten op toezichthoudende functies, terwijl het hele systeem geïmplodeerd is.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Zijn er met betrekking tot de rol van de interne of externe accountant als het gaat om regelgeving nog ontwikkelingen die u verbazen of waarvan u zegt: dit begrijp ik niet helemaal?

De heer **Muis**: Nou, de accountant wordt natuurlijk bestookt met een zee aan nieuwe regels en regelgeving. Dat heeft zijn eindpunt nog niet bereikt en zeker nog niet het punt van onderzoek waar u nu mee bezig bent en waarin de kernvraag wordt gesteld die er nu dus ligt, namelijk wat de signaalfunctie was van het beroep. Als ik nu praktiserend accountant was of voorzitter van een groot kantoor, dan zou ik mij niet zo veel zorgen maken over de regelgeving die op mij afkomt, alhoewel dat complex is en steeds complexer wordt. Ik zou mij zorgen maken over de vraag die nu op basis van gezond verstand gesteld gaat worden: wat is de signaalfunctie van een accountant? Als wij in deze crisis, onder deze crisistandigheden geen signaalfunctie daarin hebben gezien, wat kunnen we dan in een volgende crisis verwachten en wat is daarmee de toegevoegde waarde van de accountant? Dat zie ik als de grootste bedreiging die op het accountantsberoep afkomt. Een bedreiging met zeer constructieve potentie, overigens, want ik denk dat die vraag gewoon gesteld moet worden, ook in het belang van het beroep.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Zegt u dat een ruimer gebruik van accountantsverklaringen gestimuleerd zou moeten worden? U zei net ook al dat er niet alleen goedkeurende verklaringen zouden moeten zijn, maar ook niet-goedkeurende of toelichtende verklaringen. Kunt u daar iets meer over vertellen?

De heer **Muis**: Als in een belangrijk deel van de waardepapieren die wij op de balans hebben staan ook zware elementen en DNA en vingerafdrukken in zitten van derivaten, waarvan wij nu zeggen dat we een groot deel daarvan niet begrepen hebben – ik heb daar in 1995 voor gewaarschuwd – dan moet je gewoon overwegen om een andere dan een goedkeurende verklaring af te geven. Dan kun je dus kiezen om je van een oordeel te onthouden. Een oordeelonthouding – het klinkt als een lege dop – is een fantastisch product. Het is de meest informatieve verklaring die een accountant kan afgeven, omdat daarin namelijk ook precies verteld moet worden wat men niet weet en waarom. De accountant moet dus niet alleen maar één reden aangeven, maar alle redenen. Het gebrek aan informatie dat we gehad hebben en dat het fout ging, zat hem niet in de bekende, maar in de onbekende factoren. De onbekende factoren leidden tot een grote verrassing. De accountant heeft echter ook – en dat heeft mij enorm teleurgesteld – een andere mogelijkheid gecreëerd voor zichzelf. Dan geeft hij gewoon een goedkeurende verklaring af, maar dan met een toelichting erbij. Dan speelt hij een soort maatschappelijke rol en helpt de lezer, door tegen de lezer te zeggen: ik geef deze goedkeurende verklaring, want de jaarrekening voldoet aan alle regels, maar afgaande op mijn gezond verstand, mijn antennes en mijn maatschappelijke zorgplicht wijs ik u, lezer, wel op deze en deze en deze aspecten. De regelgeving en de verslaglegging kan gewoon niet overal

in voorzien. Het feit dat het accountantsberoep nu door deze crisis aan het trekken is en dat accountants nu al twee generaties of twee jaar lang accountantsverklaringen hebben afgegeven zonder van dit instrument gebruik te maken, vind ik – om het maar eens koninklijk te zeggen – een beetje dom.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ik wil het met u nog even hebben over off balance sheet accounting. In de VS en in Europa zijn al maatregelen genomen om dat in te perken. Hoe kijkt u daar tegenaan?

De heer **Muis**: Vanuit een inhoud-boven-vormbeginsel, vanuit een economische eigendomsoptiek eerder dan vanuit een puur juridische optiek is het winst als de pendel weer terugzwaait in die richting. Wij zijn immers op grond van puur formalistische kunstconstructies overgegaan tot deze off balance sheet vehicles en ik denk dat het terugswingen van de pendel alleen maar winst kan zijn. Ik hoop dat we dan ook waterdicht kunnen afsluiten, zodat het in de toekomst niet weer gebeurt en dat we economische inhoud boven de vorm zullen hanteren bij het op de balans plaatsen van verplichtingen. Het aardige van de off balance sheet-schandalen is dat het ook voor de gewone man zo begrijpelijk is. Als je iets hebt en je verkoopt het voorwaardelijk, maar er staan nog wel bepaalde garanties achter, dan houd je er ook voor je gezinshuishouden gewoon rekening mee dat het eigenlijk dus een stuk economisch risico is voor je en dat die daarom dus ook in alle eerlijkheid met je partner gedeeld moet worden. Dat je dan tegen je partner moet zeggen: ja, maar luister, we hebben nog wel een verplichting. Je kunt dus niet volstaan met het optische effect dat je met een beter eigen vermogen/vreemd vermogen en leveraging krijgt, waarmee we de winsten weer oppompen en daarmee de bonussen. Ik vind dat onderzoek dus goed, maar ik wijs erop dat we dat onderzoek al eerder hebben gehad, in 2003. We hebben ook een herziening gehad, daar is een herziene standaard uitgekomen en die is toch tandeloos gebleken.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Waarom was die tandeloos?

De heer **Muis**: Omdat je ondanks Enron en ondanks de nieuwe standaard die is ingevoerd zag dat men deze nieuwe standaard legaal kon omzeilen, vanwege het feit dat de harde lobby er gaten in had geschoten de nieuwe standaard even tandeloos maakten als we nu dus weer zien.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U denkt dat dit nu ook weer gebeurt?

De heer **Muis**: Ik denk dat we heel alert moeten blijven om te voorkomen dat het weer gebeurt. Ik denk dat het wel geprobeerd zal worden, ja. U moet de lobby en de belangen niet onderschatten. Er wordt gewoon geld verdiend aan chaos en aan intransparantie. Dat is een heel logische zaak, misschien geen acceptabele, maar een logische zaak. Dat maakt op dit moment deel uit van onze democratie. Het rauwe kapitalisme dat we gehad hebben, leidt tot een aantal excessen die geleid hebben tot de situatie waarin we nu zitten. Natuurlijk gaat dit weer geprobeerd worden. Kijkt u eens naar waar we nu zijn, vergeleken bij waar we voor de crisis waren. We hebben een economie op methadon. We hebben een economie

die met kunstgrepen opgepompt wordt, fiscaal en monetair, met een bodemrentetarief waarmee de centrale banken en alle andere banken geld kunnen verdienen en dat door kunnen geven. Degenen die daarvoor betalen, zijn de zuinige spaarders met lagere rentes et cetera. Het is echter een economie op methadon. Of alle heroïne al in beslag is genomen, vraag ik mij af. Dat weet ik niet. Wij zitten in de ontwenningfase en voorlopig zitten we nog in de euforie van een kunstmiddeltje dat we nu hebben toegepast en waarbij je je moet afvragen waar dat op uitkomt wanneer eenmaal alles weer genormaliseerd wordt. Dat betekent ook dat we in een situatie zitten waarin we zeggen: wij zijn er misschien wel door en we krijgen nu recovery, maar de financiële spelers die we nu zien verschijnen in het veld, zijn nog groter dan die van voor de crisis. Ze hebben de zwakkere broeder gekannibaliseerd en we zien ze met een pot geld binnenkomen die ze verdiend hebben met uw belastinggeld, waarmee dus weer lobbyisten betaald kunnen worden om gaten te schieten in de wetgeving die er ligt.

Mevrouw Koşer Kaya: U hebt nu al een aantal keren over de lobby gesproken. Kunt u precies aangeven wie die lobby is?

De heer Muis: Je hebt in Washington een paar blocks van waar ik woon de zogenaamde K Street. Ik weet niet hoeveel lobbyisten we in Washington hebben, ik denk dat het er 120.000 zijn. Zij worden betaald door belangengroepen en doen soms ook heel goed werk, want af en toe heeft een wetgever gewoon inzicht nodig in de specifieke omstandigheden van een bepaald thema. Zij kunnen echter ook heel drammerig zijn. Als je dan dus leeft in een democratie waar bijvoorbeeld de financiering van het hele democratische stelsel zo veel geld vergt dat je heel makkelijk gekocht kunt worden, direct of indirect, dan heeft die lobby natuurlijk een enorm belang en een enorme invloed. Dat is hier in Europa wat beter geregeld, maar Amerika is wat dat betreft een heel belangrijke aangever van wetgeving internationaal. We hebben er belang bij om te weten hoe dat er daar aan toe gaat.

Mevrouw Koşer Kaya: En de lobby in Amerika heeft direct effect op de lobby in Nederland en in Europa?

De heer Muis: Ja, Amerika heeft een heel belangrijke stem in het internationale reguleringsgebeuren. Amerika is voor Nederland natuurlijk een heel belangrijk voor- of achterland of hoe je het ook wilt noemen. Dat wij dus oog houden op de kwaliteit van die regelgeving acht ik heel belangrijk, ja.

Mevrouw Koşer Kaya: Moet er democratische controle komen op het opstellen van boekhoudregels?

De heer Muis: Dat is een heel goede vraag. Ik heb aan de wieg gestaan in 2001 van de reorganisatie van het IASB, de International Accounting Standards Board. Ik mocht daarin Jim Wolfensohn vertegenwoordigen. De voorfase van het IASB, de International Accounting Standards Committee, is een geweldig goed, vrijwillig initiatief geweest, overwegend van het accountantsberoep zelf. De IASB heeft dusdanig goede standaarden ontwikkeld dat uiteindelijk de gemeenschap deze standaarden is gaan aanvaarden als wereldwijde regels. Dat zijn echter privéorganisaties, het zijn privé-initiatieven. Nu we weten

dat verslaggeving totaal van de business is, nu we ook weten dat die taal ongelofelijk belangrijk is, ook voor de economie, kun je terecht de vraag stellen of hier geen democratische controle op moet komen. Ik heb daar heel veel moeite mee gehad, omdat ik überhaupt vind dat regeringen heel slechte standaardzetters zijn op het gebied van de financiële verslaggeving. We hebben dat in Europa gezien met de vierde richtlijn, die dus wel met prachtig sjablonenwerk kwam over vorm, maar niets zei over de inhoud. Ik heb dat in mijn eigen geest zo lang mogelijk willen afhouden, maar ik moet nu tot de erkenning komen dat er wel een vorm van democratisch toezicht moet zijn, maar dat je de professionele integriteit moet blijven handhaven.

Wat er nu gebeurt, vind ik volkomen onaanvaardbaar. De IASB wordt met arm twisting onder druk gezet om allerlei toezeggingen te doen, onder andere om fair value accounting in het verslag weer terug te draaien. Daarmee verschuift je het probleem alleen maar naar de toekomst. Daar hebben regeringen belang bij, want die kunnen ook niet met al te grote crises komen, maar er gaat enorme langetermijnschade ontstaan als je dat doet. Japan heeft dat bijvoorbeeld laten zien. Dus dat democratische toezicht moet wel goed geregeld worden. Mijn ideaalmodel zou zijn dat je de IASB misschien onder een bepaalde vorm van democratisch toezicht plaats, maar dat de integriteit en het statuut van de IASB worden gewaarborgd. Het zou zo moeten zijn dat van de zijde van de overheid of van het democratische toezicht slechts één ingreep mogelijk zou zijn, namelijk het vervangen van de voorzitter. Je kunt dus de topbemanning vervangen, maar je kunt niet ingrijpen op het gegeven mandaat van de IASB, je kunt niet ingrijpen op de accountingstandaarden zelf omdat dit je beter uitkomt en omdat je de goalpalen wilt verzetten. Het ingrijpen op de professionele integriteit van de IASB acht ik dus fnuikend, omdat ik de politiek gewoon onvoldoende vertrouwen dat ze niet in tijden van nood de goalpalen zal willen verzetten en water tot wijn zal willen verklaren. Dat hebben we het afgelopen jaar gezien met het ingrijpen van de Europese Commissie en de druk van een aantal landen op de IASB om concessies te doen in de toepassing van fair value accounting in het jaarverslaggeving. Dus het antwoord is ja, maar er moet heel goed worden nagedacht over de constructie en de professionele integriteit moet gehandhaafd worden.

Mevrouw Koşer Kaya: Goed. Mijnheer Muis, ik kom tot mijn laatste vraag. Als er nog zaken zijn die niet aan bod zijn gekomen, kunt u die nu inbrengen, ongeacht of het gaat om de accountancy of overheden die maatregelen hebben genomen of externe toezichthouders. Als u meent dat iets onvoldoende aan bod is gekomen, is dit uw mogelijkheid om dat aan te geven.

De heer Muis: Mag ik dan nu het voorrecht hebben om u even in de ogen te kijken. Ik denk dat ik uw aandacht zou kunnen krijgen voor het feit dat wij onze eigen huishouding beter op orde moeten krijgen en dat wij met een verslagleggingssysteem voor de openbare financiën hier dat aansluit bij wat nu internationaal gebruikelijk is, dat Nederland de achterstand die het nu heeft, heel snel gaat inhalen...

Mevrouw Koşer Kaya: Kunt u een voorbeeld geven van een dergelijk achterstand?

De heer **Muis**: Nou, u werkt in wezen met kasstelsels.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Dat weet ik, maar kunt u dat invullen?

De heer **Muis**: Laten wij kijken naar de verplichtingen die de belastingbetaler op zijn schouders heeft genomen naar aanleiding van het outbailen van ABN AMRO et cetera. Ik zou graag willen weten wat daar nu de fair value van is, wat daar de beste inschatting van is, zodat ik als belastingbetaler, maar ook als middleman, als parlement, ongeveer kan inschatten wat we nu op onze schouders genomen hebben. Je hoort alleen maar verhalen als er terugbetaald wordt, dat er weer geld terugkomt in de staatskas en dat er winst wordt gemaakt, maar er liggen natuurlijk nog enorme hypotheke ten aanzien van de andere garanties die er nog liggen en die in de toekomst gerealiseerd zullen worden. In Amerika heeft de Fed net triomfantelijk verklaard dat ze 45 mld. winst heeft gemaakt. Dan ga je kijken hoe die winst gemaakt wordt en dat is heel eenvoudig, men koopt treasury bonds in. Het is een en al rondpompen van sigaren uit eigen doos. Als u hier in Nederland naar een ander verslaggevingsstelsel overgaat, dan wordt dat veel inzichtelijker gemaakt, want dat wordt dan afgedwongen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ik dank u voor dit gesprek.

De heer **Muis**: Het was een bijzonder leerzame ochtend, voor mij ook, dank u wel.

De **voorzitter**: Ik zou het gesprek nog niet willen afronden, want ik heb nog twee korte vragen voor u tot slot. Ze hebben te maken met de accountantsverklaring. Daar hebt u in uw bijdrage meermaals iets over gezegd. Er zijn jaar in, jaar uit accountantsverklaringen afgelegd en u hebt daar kritische kanttekeningen bij geplaatst. Wat is de betekenis, de waarde die wij daaraan mogen hechten?

De heer **Muis**: Ik ga even naar de gewone man toe. Die zegt: ik zie jarenlang een goedkeurende verklaring, ik zie maanden later deze grote instituten omvallen en ik hoor drie jaar later dat mij dat 100 mln. kost als belastingbetaler of 1 mld. of wat dan ook. Wat heb ik in godsnaam aan zo'n signaalfunctie?

De **voorzitter**: Hoe beantwoordt u die vraag? Want dat is ook mijn vraag.

De heer **Muis**: Daar hebt u dus veel te weinig aan. Ik wil niet zeggen dat u er niets aan hebt, want onderhuids gebeurt er wel wat. Zo'n verklaring komt alleen tot stand – ik geloof dat het heel moeilijk is om dat uit te leggen – met een stuk arm twisting dat zich voordoet voordat zo'n verklaring er ligt. Zo'n accountant heeft best wel invloed in het beschermen van bedrijven tegen erger. In deze crisissituatie is echter het ergste wat er kan gebeuren discontinuïteit en dat de hele vooronderstelling van continuïteit in Frage wordt gesteld. Dan verlies je het als accountant gewoon als je moet uitleggen dat je toch een enorme strijd hebt gehad met het management over fair value accounting van een deel van de portefeuille. Ik noem maar wat. En dat gebeurt. Die onderhuidse inspanning wordt wel degelijk geleverd, maar de maatschappelijke signaalfunctie is zo goed als nul komma

nul indien onder dit soort omstandigheden geen enkel ander signaal wordt gegeven dan business as usual. Dan moet je je afvragen of we de volgende vergelijkbare crisis weer kunnen verwachten. Het accountantsberoep heeft heel veel potentie om dat beter te doen. Er zijn nu de eerste gesprekken over gaande hoe dat beter kan worden gedaan.

De **voorzitter**: Mijn laatste vraag. U hebt eerder in uw betoog gesproken over de verantwoordelijken in de VS, maar ook in Nederland, die nog steeds op hun plek zitten. Over wie hebt u het dan, om ons maar even tot Nederland te beperken?

De heer **Muis**: Nou, ik denk dat als je een centrale bank als toezichhouder hebt die dit geheel heeft overzien en die, als ze zich gehouden had aan het eigen script, dat veel eerder had kunnen ontdekken, dan sta ik er verbaasd van, vanuit een business perspective – ik kom in principe vanuit de private sector – dat we de chief executive officer handhaven, of dat hij zelf nog wil blijven zitten. Dat is in dit geval dus DNB-president Wellink.

De **voorzitter**: Wat had er moeten gebeuren volgens u?

De heer **Muis**: Als ik in Wellinks plaats was geweest, dan had ik waarschijnlijk gezegd: luister eens, het is veel beter voor het land dat iemand anders erin komt – mijn geloofwaardigheid is gewoon aangetast – die met een schone lei kan beginnen. Die nieuwe zal waarschijnlijk mijn ellende overdrijven, omdat die zelf met een zo voordelig mogelijke openingsbalans wil komen, maar daarmee wordt wel het vertrouwen hersteld in de functie van de centrale bank. Dat geldt net zo voor een Timothy Gitner uit Amerika, die erbij zat, ernaar keek en deel uitmaakte van het geheel, en voor Larry Summers. Zij hebben ontzettend lang deel uitgemaakt van het systeem. Ik kan niet geloven dat wij geen groter talent hebben in Nederland of waar dan ook dat in die schoenen kan gaan staan, met een schone lei, zeg ik nogmaals, en met een stuk nieuw vertrouwen, waarmee ook het vertrouwen in het financiële systeem in Nederland beter gewaarborgd kan zijn en waarmee we ook beter en diepgaander onderzoek doen naar het verleden. Immers, geen van deze mensen heeft echt belang bij een wortelkanaalonderzoek naar de redenen dat het zo gekomen is.

De **voorzitter**: Dat waren mijn vragen tot slot, mijnheer Muis. Ik dank u hartelijk.

Sluiting 11.32 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Woensdag 20 januari 2010

Aanvang 11.45 uur

Gehoord wordt: de heer D. Korf

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya en Schinkels-hoek, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Korf, hartelijk welkom. De onderzoekscommissie wil graag met u spreken over met name de rol van de accountants in de financiële crisis, in de aanloop naar de financiële crisis. Dat willen wij met u doen vanwege uw – ik lees het even op, zodat ik geen fouten maak – functie als voorzitter van de Sectorcommissie Banken, Beleggingsinstellingen en Beleggingsondernemingen (SBBB) van het Koninklijk Nederlands Instituut van Registeraccountants, het NIVRA en vanwege uw functie als partner bij KPMG Financial Services en voorzitter van de bankensector van KPMG Nederland. Ik hoop dat ik het zo compleet heb vermeld, althans voor wat betreft deze bijeenkomst.

Het gesprek wordt geleid door de heer Blom. Aan het eind van het gesprek krijgt u de mogelijkheid om zaken aan te vullen die wij eventueel zijn vergeten of om dingen toe te voegen. Ik geef het woord aan de heer Blom.

De heer **Blom**: Voorzitter, dank u wel. Goedemorgen, mijnheer Korf, hartelijk welkom. Wij willen graag specifiek met u spreken over de rol van accountants in het toezicht op banken, ook in internationaal verband, en de rol van boekhoudregels in de financiële crisis.

Mijn eerste vraag sluit een beetje aan op het vorige gesprek, dat wij hebben gevoerd met de heer Muis. Ik neem aan dat u daar delen van hebt meegekregen. Hij heeft in de NIVRA-debatreeks van 2009 geconstateerd dat accountants in de crisis niet zozeer hebben gefaald, maar dat zij in het vermijden van deze crisis geen enkele positieve rol hebben kunnen spelen. Wat vindt u daarvan?

De heer **Korf**: Voordat ik op die vraag inga, wil ik even een punt van orde maken, namelijk wat betreft de wettelijke geheimhoudingsplicht waar ik aan gebonden ben. U hebt aangegeven dat ik naast mijn rol bij het NIVRA ook praktiserend accountant ben bij KPMG. In die rol ben ik gehouden aan een wettelijke geheimhoudingsplicht die inhoudt dat ik niet kan ingaan op situaties die bij

cliënten spelen, dat ik geen informatie kan geven over cliënten of anderszins. Die zaken kan ik niet met u delen. Dit even als kanttekening.

De **voorzitter**: Het zou prettig zijn als u, wanneer u een beroep wilt doen op de geheimhoudingsplicht, dat even vermeldt zodat wij dat weten.

De heer **Korf**: Dat zal ik zeker doen.

De **voorzitter**: Dan kunnen wij zien wat wij daarmee doen. Het is de commissie bekend dat u een geheimhoudingsplicht hebt, maar het is goed dat u dat nog even benadrukt.

De heer **Korf**: Ik ga nu graag in op de vraag over de opmerking van de heer Muis dat accountants geen positieve bijdrage hebben geleverd.

De heer **Blom**: De heer Muis heeft zelfs gezegd dat zij geen enkele positieve rol hebben gespeeld.

De heer **Korf**: Ik vind het teleurstellend dat de heer Muis die constatering doet. Ik denk dat wij eerst moeten vaststellen wat de rol van de accountant is. Wat doet een accountant? Een accountant heeft de wettelijke opdracht en is bij wet in de gelegenheid gesteld om verklaringen van getrouwheid bij jaarrekeningen af te geven. Wat betekent dat? Een onderneming stelt een jaarrekening op. Die jaarrekening moet worden opgesteld volgens de wet en moet een getrouw beeld geven van het vermogen en het resultaat van die onderneming. Feitelijk is die jaarrekening een financieel verslag, een financiële weergave van de gang van zaken en van de financiële positie van de onderneming.

Wat doet de accountant? De accountant controleert de jaarrekening en geeft daarbij een accountantsverklaring af. Die accountantsverklaring is ook afgegeven in de periode waarover wij spreken. Voor zover mij bekend staan accountantsverklaringen en ook jaarrekeningen niet ter discussie. Dit bedoel ik niet als een defensief statement, maar meer als een neutrale constatering. Dit in tegenstelling tot bijvoorbeeld de situatie die wij ongeveer acht jaar geleden hebben gehad met WorldCom en Enron, waar met name de boekhoudpraktijken ter discussie stonden en ook de accountantscontrole.

Wat betekent dat? De accountant heeft dus kennelijk geacteerd, heeft op goede gronden accountantsverklarin-

gen afgegeven. Ik denk dat dit een heel belangrijke bijdrage is geweest, ook in de periode van de crisis. Wat er zich ook in de buitenwereld heeft voorgedaan, de accountants hebben in elk geval op goede gronden accountantsverklaringen afgegeven die nu niet ter discussie staan. Ik denk dat in het financiële systeem niet moet worden onderschat dat er uiteindelijk toch betrouwbare jaarrekeningen tot stand komen met een certificaat van een accountant.

De heer **Blom**: Wij zitten hier ook niet om een oordeel te vellen over de betrouwbaarheid van jaarrekeningen, maar wel om een trend te constateren. Als je nu een aantal jaren teruggaat in de tijd, ziet je dat er bij de bedrijven een aantal trends te bespeuren was na 2000 waarover een aantal mensen, onder wie de heer Muis, zegt dat een accountant had kunnen zien dat er eventueel problemen zouden kunnen gaan ontstaan in de zin zoals die later zijn ontstaan en dat er geen signaalfunctie is geweest.

De heer **Korf**: Misschien moet ik nog even voortborduren op de rol van de individuele accountant. Wat ziet de buitenwereld daarvan? De buitenwereld ziet de accountantsverklaring, niet meer maar ook niet minder. De accountant onderzoekt de jaarrekening en bespreekt de opmerkingen die hij heeft over de kwaliteit van de financiële verslaggeving en de interne beheersing met het management. De accountant brengt daar dus ook verslag over uit aan de directie en de raad van commissarissen. Dat wordt besproken met de directie en de commissarissen.

Waar de heer Muis mogelijk op doelt, is dat die informatie – de informatie die binnen de context van de onderneming is gebleven – niet naar buiten is gebracht. Op dat punt is volgens mij de inzet van de heer Muis verkeerd, want dat is niet de taak van de accountant. De accountant heeft geen publieke klikfunctie. De accountant acteert binnen de context van de onderneming. De opmerking is misschien meer een opmerking die hij heeft gemaakt vanuit het perspectief: beste accountants, wat hebt u naar buiten gebracht? Nou, wat wij naar buiten hebben gebracht, zijn accountantsverklaringen.

Wij hebben overigens in de financiële sector de bijzondere situatie dat wij ook te maken hebben met een toezichthouder. Die toezichthouder ziet toe op het financiële systeem. Daar hebben wij als accountants ook mee te maken omdat wij informatie verschaffen aan die toezichthouder: die krijgt onze adviesbrieven en onze accountantsrapporten. Wij spreken ook regelmatig met de toezichthouder. Als wij zorg hadden over situaties die de beheersing van banken en het risicomanagement betroffen, hebben wij die gedeeld en bekendgemaakt bij de toezichthouder. Vervolgens is het aan de toezichthouder om daarop te acteren.

De heer **Korf**: Wanneer was de eerste keer dat u die zorgen hebt gedeeld met de toezichthouder?

De heer **Korf**: Ik denk niet dat ik zo kan duiden wat de eerste keer is geweest. De vraag is ook waar wij het over hebben. U hebt het over de oorzaken van de crisis. De crisis is een containerbegrip waarbij het gaat om het uiteindelijk ineensstorten van het financiële stelsel. Waar je naar op zoek bent, is wanneer je op het netvlies hebt dat iets zich gaat voordoen. Er zijn allerlei indicatoren. De accountant richt zich op de interne beheersing en het

risicomanagement van een organisatie, met name op de interne beheersing gericht op het tot stand komen van een betrouwbare jaarrekening en de interne beheersing in zijn totaliteit. In tegenstelling tot bij gewone ondernemingen, is er bij ondernemingen in de financiële sector een aanvullende bepaling waarbij de accountant op grond van de Wet op het financieel toezicht gehouden is om zich een oordeel te vormen over de interne beheersing. Daar kunnen best indicatoren zijn. Er kunnen situaties zijn waarin je bij een cliënt aantreft dat in producten wordt belegd waarvan je je afvraagt of die wel bij het businessmodel passen. Daar kan je als accountant tegenaan lopen en daar kan je over in gesprek gaan. Ik kan niet aangeven wanneer ik het voor het eerst op het netvlies heb gehad.

De heer **Blom**: Snapte u al die producten als accountant?

De heer **Korf**: Of wij die producten snapten?

De heer **Blom**: Wij hebben een innovatie van producten gezien in de afgelopen periode. U zegt dat u wel degelijk zorgen had en dat u die hebt gedeeld met de toezichthouder, even afgezien van het moment.

De heer **Korf**: Ja.

De heer **Blom**: Vond u dat de accountants als groep, niet u als individuele accountant, in staat waren om die producten helemaal te doorgronden?

De heer **Korf**: Bancaire producten zijn in zijn algemeenheid verdraaid ingewikkeld. Een eenvoudige spaarrekening kan al een heel ingewikkeld product zijn. Het is niet altijd een spaarrekening waar alleen rente op wordt vergoed. Aan een portefeuille met spaargeld zit een bepaald risico aan voor de bank. Het spaargeld kan namelijk van de ene op de andere dag worden opgevraagd. Daar zitten dus heel bijzondere elementen in die je goed moet kunnen begrijpen. Wat belangrijk is voor een accountant in de financiële sector, is dat hij vakmanschap en ervaring heeft en dat hij zich de deskundigheid eigen maakt. Daarvoor is het ook belangrijk dat je je als accountantsorganisatie – ook het Koninklijk NIVRA stimuleert dat – verdiept in de materie, de producten en wat dies meer zij. Dat is een algemeen statement. Wat wij in ons huis hebben – dat hebben andere kantoren vast ook – is een systeem van accreditatie. Je mag niet zomaar bij een bank acteren. Daar moet je bewezen ervaring en een bewezen opleiding voor hebben. Ik denk dat dit ook uiteindelijk de kracht is van een goede accountant, namelijk dat hij weet waar hij over spreekt. Dan gaat het niet zozeer over de techniek, over de modellen, maar meer over de vraag wat het betekent en of je het eerder hebt gezien. Ik heb zelf het geluk gehad dat ik na de val van Barings naar Londen mocht vertrekken en daar een kijkje in de keuken mocht nemen. Ik heb dus wat exposure en ervaring met derivaten. Daar zie je bij bankinstellingen, dat de financiële innovaties – ik had het net over simpele spaarproducten – nog weer een factor complexer zijn.

De heer **Blom**: Bedoelt u nu te zeggen: het was zo complex dat wij het niet snapten? Of bedoelt u te zeggen: het was zo complex en wij hadden de kennis waardoor wij het wel snapten?

De heer **Korf**: Het was erg complex en wij hadden de kennis waardoor wij het wel snaptten.

De heer **Blom**: Er zijn ook geluiden – dat hebben wij gemerkt in de eerdere gesprekken die wij hebben gevoerd – dat lieden van een zekere statuur zich afvragen of de banken er zelf wel kennis van hadden.

De heer **Korf**: Ja.

De heer **Blom**: Hoe kan een accountant er dan wel kennis van hebben, terwijl er ook geluiden zijn dat de banken het eigenlijk niet wisten?

De heer **Korf**: Uw vraag is eigenlijk: als de bank het zelf niet weet, hoe kan de accountant het dan weten?

De heer **Blom**: Ja.

De heer **Korf**: Ik heb uw vraag of accountants voldoende kennis hebben van financiële producten om daar op verantwoorde wijze te acteren, in algemene zin beantwoord. Als de accountant vaststelt dat hij het niet begrijpt, moet hij ervoor zorgen dat hij het wel gaat begrijpen. Je treft wel situaties aan waarin de kennis van producten onvoldoende wordt doorgrond, bijvoorbeeld door de opstellers van de jaarrekening bij de banken zelf en daarmee ook door de interne controle van de onderneming. In zo'n situatie zal je dus aan de bel moeten trekken en moeten vaststellen dat wordt gehandeld in producten, terwijl men kennelijk onvoldoende in staat is om de risico's ervan te beheersen. Laat ik dat nog even in een context plaatsen van de rol van de accountant. De accountant beoordeelt en stelt vast of de interne beheersing, de interne controle, op orde is en wel voor zover die interne controle relevant is voor de jaarrekening. Er kunnen zich dus best situaties voordoen waarin een onderneming producten heeft die gevolgen hebben voor de financiële verslaggeving en voor de interne controle waar in eerste instantie onvoldoende kennis van bestaat. Dat is best mogelijk.

De heer **Blom**: Hebt u dat soort dingen ter sprake gebracht in de gesprekken met bijvoorbeeld te toezichhouder? Hebt u gezegd dat u hebt geconstateerd dat er een gebrek aan kennis bij banken is over zaken die te maken hebben met verslaggevingsregels en dat u daar een probleem zag ontstaan? Is dat soort dingen besproken?

De heer **Korf**: Ja, maar dat doen wij bij voortduring. Dat is onze taak. Als wij vaststellen dat de interne beheersing niet op orde is, stellen wij dat aan de orde. Dat doen wij in eerste instantie bij het management en bij commissarissen, en al naar gelang de ernst van de zaak ook bij toezichhouders. Dat gebeurt inderdaad. Dat is overigens geen statisch geheel, want een bank van enige omvang kent over het algemeen een rijk palet aan producten, systemen en interne beheersingsmechanismen. Als accountant word je daarmee geconfronteerd en stel je vast of dat deugdelijk is of niet. Als het niet deugdelijk is, stel je het aan de orde. Dat gaat dus ook over de vraag of het product goed genoeg wordt begrepen, of het goed wordt geadmistreerd en of de risico's ervan in voldoende mate worden afgedekt. Dat soort vraagstukken komt aan de orde. Ik wil hier met nadruk een kanttekening

bij plaatsen, namelijk dat een accountant geen productcontroleur is. De accountant is geen controleur van systemen en producten met als doel om daar een oordeel over te krijgen. De accountant doet dat in het licht van de controle van de jaarrekening. Daarbij speelt bijvoorbeeld ook materialiteit een belangrijke rol.

De heer **Blom**: Even voor mijn begrip: het kan dus zijn dat er onduidelijkheid is over een aantal producten behorend bij de risicoportefeuille van de bank en dat naar aanleiding van die onbekendheid met een aantal producten toch een jaarrekening wordt opgesteld? Het kan dus zijn dat die vervolgens wordt goedgekeurd, terwijl er misschien vraagtekens worden geplaatst bij de onderliggende factoren van die jaarrekening? Hoe ga je daarmee om als accountant?

De heer **Korf**: Misschien is het goed om dat nog eens uit te leggen. Een accountantsverklaring betekent niet dat het bedrijf op orde is.

De heer **Blom**: Wat betekent die dan wel?

De heer **Korf**: Een accountantsverklaring betekent ook niet dat de financiële verantwoording een tien krijgt. Deze betekent dat de financiële verantwoording is opgesteld volgens de wettelijke bepalingen en dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft. Een bedrijf dat slecht is georganiseerd, kan een heel goede jaarrekening maken. Een accountantsoordeel is dus ook geen oordeel over de kwaliteit van het management of over de kwaliteit van de interne beheersing. Het geeft wel een oordeel over de kwaliteit van de jaarrekening. Een accountantscontrole kan dus ook plaatsvinden in een organisatie die een slechte interne beheersing en een slecht risicomanagement heeft. Het is geen taak van de accountant om daarover publiek een oordeel uit te spreken. De opdracht aan de gebruiker van de jaarrekening is: lees de jaarrekening goed en stel vast of die begrijpelijk is. Als er bijvoorbeeld sprake is van onzekerheden in de financiële verantwoording, moet dat uit die verantwoording blijken. In de jaarrekening zie je geen opsomming van bijvoorbeeld de kwaliteit van de interne controle bij een bank.

De heer **Blom**: De heer Muis beaamde dat in het vorige gesprek en zei dat je er eigenlijk een toelichtende verklaring naast moet leggen waarmee de argeloze lezer de jaarrekening op een betere manier zou kunnen interpreteren. Uw organisatie doet dat. Is dat niet iets wat in de toekomst meer zou moeten gebeuren?

De heer **Korf**: U bedoelt dat je de kleine lettertjes erbij plaatst waarin staat: let op: de accountantsverklaring zegt alleen iets over de jaarrekening, maar niets over de kwaliteit van het bedrijf?

De heer **Blom**: En waarin misschien een aantal risico's wordt geïnterpreteerd die binnen dat bedrijf een rol speelt.

De heer **Korf**: Daar kan ik twee dingen over zeggen. De accountantsverklaring als zondanig is geprotocolleerd. In de handboeken die wij hebben, in Nederland en ook internationaal, kan de gebruiker van een jaarrekening nagaan wat de accountantsverklaring precies betekent,

namelijk wat ik zojuist heb aangegeven, dus het getrouwe beeld van de jaarrekening.

Bij de vraag of de accountant niet ook publiekelijk een statement moet maken over de kwaliteit van de interne controle, lopen wij tegen een belangrijk dilemma aan. Dat publieke statement moet namelijk ook begrepen kunnen worden en gezaghebbend zijn. Voor interne controle zou je een normenkader moeten hebben over wat deugdelijke interne controle is en wanneer de interne controle niet meer deugdelijk is. Accountant X kan de interne controle bij bank Y goed vinden, maar accountant Z kan stellen dat die onvoldoende of net aan voldoende is. Er moet dus een zekere normering plaatsvinden. Als een accountant daar vervolgens een uitspraak over doet, is hij niet degene die de interne controle beheerst en daar eigenaar van is. Dat is de verantwoordelijkheid van het management. Het management zal zich moeten uitspreken over de interne controle. De accountant toetst vervolgens het statement – controleren is toetsen aan normen – van het management.

Wij hebben iets dergelijks gezien in Amerika met de Sarbanes-Oxley. Daarmee is een flinke administratieve opdracht ontstaan voor ondernemers. Zij moeten een documentatie maken van de interne controle, en dan alleen nog maar waar het gaat om de interne financiële controle, dus om de interne controle gericht op de financiële verslaggeving. Daar is een normenkader opgebouwd en spreekt de accountant zich publiekelijk uit. Dat is een van de gevolgen van de politieke keuzes die zijn gemaakt na het omvallen van WorldCom en Enron. Er moet een publiek statement komen over de interne controle. Dit heeft deze financiële crisis overigens niet weten te voorkomen. Mijn punt over interne controle is dat een accountant zich alleen maar kan uitspreken als er een helder normenkader is. Dan nog is het echter de vraag wat interne controle is en of de kwaliteit en betekenis ervan publiekelijk kan worden geduid en begrepen.

De heer **Blom**: Speelt er geen derde element mee, namelijk dat degene die gecontroleerd wordt tevens de opdrachtgever van de accountant is en dat het daardoor zo lastig is om iets te zeggen over het interne risicoprofiel van een bedrijf?

De heer **Korf**: Dat denk ik niet.

De heer **Blom**: Dus u vindt dat u voldoende onafhankelijkheid hebt om ook dat soort kritische opmerkingen te maken?

De heer **Korf**: Ja, daarvan ben ik overtuigd. Dat is namelijk de bestaansgrond van ons als accountants en van mij als accountant. Als wij niet als onafhankelijk accountant acteren, hebben wij geen bestaansrecht. Wij zijn de afgelopen jaren als beroepsgroep actiever geworden, ook vanuit de regelgeving, in het uitdrukkelijker communiceren over bijvoorbeeld financiële onafhankelijkheid en persoonlijke onafhankelijkheid met het audit committee. Daarbij gaat het ook over eventuele persoonlijke belangen die er zouden kunnen zijn die de onafhankelijkheid in het geding kunnen brengen. De accountantsrekening wordt betaald door de opdrachtgever, maar dat brengt de onafhankelijkheid niet in het geding.

De heer **Blom**: Ik heb nog een laatste vraag in dit blokje. U hebt signalen aan de toezichthouder gegeven – wij hadden het er eerder over – over een aantal veranderingen dat plaatsvond binnen de banken die u hebt gecontroleerd. Vindt u dat de toezichthouder daar genoeg mee heeft gedaan, of heeft de toezichthouder er iets mee gedaan?

De heer **Korf**: De meeste wijsheid heb je achteraf. Achteraf kun je zeggen dat het systeem is geïmplodeerd. Het toezicht is er juist op gericht om het systeem intact te houden. Daaruit kun je afleiden dat het niet goed is gegaan. U hebt het over die signalen. Het is niet zo dat wij op enig moment een ingeving hebben: eureka, wij hebben een signaal en doe er wat mee, want anders valt het systeem om! Was dat maar zo, was er maar iemand geweest.

De heer **Blom**: De heer Muis zegt dat hij dat in 2004 heeft gedaan.

De heer **Korf**: Ja, dat heeft hij gedaan. Ik denk ook dat hij daar op dat moment goede gronden voor had. Hij heeft heel luid en duidelijk kenbaar gemaakt dat hij zorgen had over, ik meen, de derivatenmarkt en SPV's. Mijn punt hierbij is, dat veel van deze zaken incrementeel geschieden. Dat zullen wij in de toekomst ook hebben. Ik noem een voorbeeld. Er is nu zorg over het begrotingstekort van de Verenigde Staten. Wij kunnen daar als accountants een opmerking over maken. Wij kunnen er een publiek debat over aangaan en zeggen: beste toezichthouders, beste actoren in het financiële systeem, let op, want als de Amerikaanse overheid door haar hoeven zakt omdat de belangrijkste financiers, de Chinezen, niet meer de dollar als hoofdvaluta kiezen, dan gaat er iets gebeuren. Als het zich dan vervolgens gaat voltrekken, kan ik vijf jaar later zeggen dat ik ervoor heb gewaarschuwd.

De vraag is dus niet alleen wat relevante indicatoren zijn voor de ontwikkeling van en de kwetsbaarheden in het financiële systeem, maar ook wat je er vervolgens mee moet. Dat is niet eenvoudig. Dat vraagt om leiderschap. Omdat wij het niet over een lokale economie hebben, vraagt het ook om een wereldwijde visie op dat punt. Dat is overigens niet mijn vakgebied. Er zijn meer zaken die wij aantreffen en waarvan wij kunnen zeggen: let daarop, wees daar alert op. De accountant, als individu de wettelijke controleur bij een instelling, richt zich op zaken die voor die onderneming relevant zijn.

Nu is het wel zo, dat de hoofdvangst die wij hebben een accountantsverklaring is. Wij hebben daarnaast echter een rijke schat aan bijvangsten. Wij lopen door het hele bedrijf en komen allerlei zaken tegen. Die verzamelen wij en daarover brengen wij verslag uit, zoals ik al eerder heb gezegd. Het NIVRA heeft zich afgevraagd of het iets meer kan met die informatie, of het niet meer zou moeten met die informatie en of het niet uit de klem van de geheimhouding kan komen. Wij kunnen de informatie die wij bij bank X ophalen, immers niet naar bank Y brengen. Wij kunnen wel algemene thema's en onderwerpen wat meer in generieke zin optekenen en daarmee naar de buitenwereld gaan. Het NIVRA heeft de ambitie om, wat wij noemen, het project Kennis Delen nadrukkelijker in te zetten. Wij komen allerlei dingen tegen, treffen allerlei zaken aan. Je kunt best, zonder dat je daarmee in conflict komt met de geheimhouding, informatie naar buiten brengen die relevant kan zijn voor de maatschappij.

De heer **Blom**: Dat hebt u voorgesteld op 1 juni 2009.

De heer **Korf**: Ja.

De heer **Blom**: Er waren echter eerder signalen, zoals die van de heer Muis uit 2004. Midden jaren negentig waren er ook wat signalen, onder andere van de Nederlandsche Bank middels een brief die is ondertekend door de heer De Swaan. Is het niet een beetje laat om met zo'n initiatief te komen?

De heer **Korf**: Nou, wij doen dat voortdurend. De heer Muis was destijds voorzitter van het Koninklijk NIVRA, dus wat wil je nog meer. Ik zei net dat het incrementeel is. Er zijn voortdurend onderwerpen die aandacht vragen en relevantie hebben.

De heer **Blom**: Blijkt uit het initiatief, waarvoor hulde, ook enigszins dat de beroepsgroep van accountants een soort maatschappelijke taak heeft die deze voor een deel wil gaan invullen?

De heer **Korf**: Ja.

De heer **Blom**: Hulde daarvoor, maar ik denk dan: had dat een jaar of vijf eerder gedaan.

De heer **Korf**: Ik wil niet zeggen dat wij een jaar of vijf niets hebben gedaan. Wij hebben het een jaar of vijf geleden wel gedaan. Wij menen alleen – dat is wel de maatschappelijke verantwoordelijkheid die wij ons toe-eigenen – dat wij ook onze lessen moeten trekken uit de crisis. Een van die lessen is: laten wij dat nu eens systematischer en ook uitdrukkelijker doen. Dat moet niet alleen gebeuren op basis van een initiatief van een individu, een openingspeech of anderszins. Er zijn namelijk wel degelijk veel geluiden afgegeven. Het is meer een soort erkenning door ons als accountants dat wij iets met die bijvangst willen doen. Achteraf gezien hadden wij best eerder op de trommel kunnen slaan over bepaalde onderwerpen. Ik wil wel benadrukken wat ik al eerder heb gezegd, namelijk dat ik niet weet of dat wat zou hebben uitgemaakt. Bescheidenheid past ons ook. Het is wel belangrijk dat wij meer de boer op kunnen met onze gezamenlijke kennis.

De heer **Blom**: De AFM heeft naar aanleiding van de kredietcrisis onderzoeken uitgevoerd bij vier grote accountantskantoren. Dat zal ongetwijfeld tot u zijn gekomen. Bij elf van de achttien beoordeelde controles heeft de AFM relevante tekortkomingen geconstateerd.

De heer **Korf**: Ja.

De heer **Blom**: Dat is nogal wat.

De heer **Korf**: Dat is zeker wat.

De heer **Blom**: Wat vindt u daarvan?

De heer **Korf**: De AFM is sinds de komst van de Wet toezicht accountantsorganisaties de partij die toezicht houdt op accountants, dus de controleur van de controleur. De AFM heeft onderzoek gedaan naar een aantal deelaspecten van de accountantscontrole. Over die deelaspecten heeft zij gerapporteerd. Zij heeft dus niet

naar de accountantscontrole als geheel gekeken en heeft dus ook niet geconcludeerd – dat vind ik wel een belangrijke vaststelling – dat er sprake is van accountantsverklaringen die ten onrechte zijn afgegeven. Er zijn wel een aantal tekortkomingen en verbeterpunten geconstateerd. Die zijn relevant geduid door de AFM. Wij nemen die bijzonder serieus. Wij moeten er overigens alert op zijn – dat is ook te lezen in het rapport van de AFM – dat ook accountants in een nieuwe omgeving acteren. Om een voorbeeld te noemen. Dit gesprek vindt nu plaats. Als ik straks naar kantoor ga en ik wil in mijn accountantsdossier een verantwoording opnemen van dit gesprek, moet ik niet alleen een verslag maken op papier, maar moet ik het ook in mijn dossier stoppen. Niet in het dossier betekent niet gecontroleerd. De AFM stelt ook dat accountants op de deelaspecten die zij heeft bekeken, met name met de documentatie van de controle en de compliance verbeterstappen moeten neerzetten.

De heer **Blom**: Als ik als argeloze burger over die relevante tekortkomingen lees, denk ik dat er heel wat aan de hand is. Hebben de conclusies geleid tot het intrekken van jaarrekeningen of accountantsverklaringen?

De heer **Korf**: Niet voor zover ik daarmee bekend ben. Wel is gesteld dat kantoren en accountantsorganisaties – daarop richt zich het toezicht – een aantal maatregelen hebben genomen.

De heer **Blom**: Ja, onder andere is enkele accountants hun registratie ontnomen.

De heer **Korf**: Ja, dat heb ik ook gelezen. Ik ben daarmee verder overigens niet persoonlijk bekend. De AFM heeft gerapporteerd dat accountantsorganisaties een aantal maatregelen hebben genomen, waaronder deze. Overigens spreekt de AFM over "één of enkele accountantsorganisaties". Het geeft aan dat de AFM in haar onderzoek opmerkingen heeft gemaakt waarvan zij zelf zegt dat zij relevant zijn, die dus ook bij accountantsorganisaties gevolgen hebben gehad. Een deel van de controle op de controleur is dus wel degelijk functioneel. Je weet overigens niet – dat kan je niet duiden – wat er was gebeurd als de AFM geen onderzoek had gedaan. Je weet niet of de genoemde maatregelen dan niet ook zouden zijn genomen.

De heer **Blom**: Dus ook als de AFM niet tot zo'n oordeel was gekomen, hadden de betreffende accountants, waarvan u zegt dat u niet weet wie zij zijn, hun registratie verloren?

De heer **Korf**: Dat had best gekund. Accountantsorganisaties hanteren immers zelf ook standaarden voor kwaliteit en voeren zelf kwaliteitsreviews uit. Op grond daarvan stellen zij een norm, maar voeren zij vervolgens ook een toetsing uit op verrichte werkzaamheden, waaraan zij consequenties verbinden. De oorzakelijkheid van het AFM-onderzoek en de getroffen maatregelen kan ik niet duiden. Dat zou u aan de AFM moeten vragen. Wat wel belangrijk is – dat vinden wij als accountants heel belangrijk – is dat de AFM niet heeft geconstateerd dat wij ons werk niet goed hebben gedaan in de zin dat wij ten onrechte geconcludeerd hebben over onderwerpen die uiteindelijk tot foutieve accountantsverklaringen hebben geleid. Je zou dat in een rapportcijfer kunnen uitdrukken.

Dat mag de AFM doen. Wij hebben geen tien gescoord, maar wij concluderen niet dat bij het totaaloordeel over het functioneren van de accountant bij deze instellingen een onvoldoende is gescoord.

De heer **Blom**: Dus eigenlijk vindt u de conclusies in dat rapport helemaal niet zo rampzalig?

De heer **Korf**: Wij vinden dat rapport heel belangrijk. Er gaat ook een belangrijke signaalwerking vanuit. Wij zullen jaarlijks te maken krijgen met rapportages van de AFM. Het is overigens een illusie om te veronderstellen dat bedrijfsprocessen en ook accountantscontroles altijd een tien zullen scoren. Wij moeten die tien wel nastreven, het maximale inzetten om uiteindelijk tot een deugdelijke grondslag te komen voor ons oordeel. Dat er opmerkingen te maken zijn door de toezichthouder, nemen wij mee. Die vinden wij belangrijk en wij willen ervoor zorgen dat wij gepaste maatregelen nemen.

De heer **Blom**: Ik kom nu op het risicomanagement. In een artikel in De Accountant van november 2009 wordt de accountants verweten te weinig te weten van risicomanagementmodellen en technieken die in de financiële sector worden gebruikt. Accountants zouden derhalve niet in staat zijn de periodieke verslagen van financiële instellingen te certificeren. Bent u het eens met de stelling dat de accountants de financiële risico's en financiële verantwoording onvoldoende hebben kunnen beoordelen?

De heer **Korf**: Nee, daarmee ben ik het niet eens. De accountant onderzoekt niet het risicomanagement als zodanig. Dat is niet de opdracht die hij heeft. De accountant controleert de jaarrekening. Daarvoor moet hij vaststellen of die jaarrekening een getrouw beeld geeft, dus of de posten die erin staan, als die materieel zijn, juist en volledig zijn verwerkt en of ze goed zijn gewaardeerd. Daarvoor kan het nuttig en dienstig zijn om ook kennis te nemen van het risicomanagement dat erop is gericht om die juistheid, die volledigheid of die waardering te harnassen. Dat betekent overigens in de praktijk dat het nog steeds van de discretie van de accountant afhangt of hij ook daadwerkelijk het risicomanagement gaat onderzoeken.

Ik noem een voorbeeld. Er is een partij die een obligatielening in haar portefeuille heeft en die wordt gewaardeerd tegen de marktwaarde. Dan kan je het risicomanagementsysteem ter beheersing van de portefeuille, de marktrisico's van die obligatielening, onderzoeken. Als je de waardering wilt vaststellen, kan je ook kijken in de prijscourant wat de marktwaarde van die portefeuille is. Het is aan de accountant om te beoordelen of hij ten behoeve van zijn accountantsoordeel al dan niet gebruik maakt van het risicomanagement. Risicomanagement bij een bank is wel degelijk iets waar een accountant zich in moet verdiepen om gewoon de interne beheersing te begrijpen. Waar gaat het over bij die bank? Ik heb eerder gezegd dat ervaring belangrijk is. Daarbij moet een kanttekening worden geplaatst. Je kunt het risicomanagement vergelijken met het remsysteem in een auto. Je kunt een heel goed remsysteem hebben, misschien zelfs verfijnd met een abs-techniek, maar dat wil niet zeggen dat je op tijd stil staat als je op een bochtige weg rijdt met 200 km/u en er een fietser oversteekt. Risicomanagement is belangrijk voor het

bankbedrijf om ervoor te zorgen dat het controle houdt op de operaties. Een goed risicomanagementsysteem kan echter niet de eventualiteit van een fataal ongeluk voorkomen.

Ik kom nu terug op de accountant. De accountant heeft geen oordeel naar de buitenwereld over het risicomanagementsysteem. Wat wij wel in toenemende mate doen, ook in overleg met audit committees en risk committees van onze cliënten, is aanvullende werkzaamheden verrichten om een oordeel te vormen over bijvoorbeeld de opzet van het risicomanagementsysteem of de werking ervan. Accountants zijn daar in toenemende mate mee bekend. Dat doen zij niet alleen. Bij accountantsorganisaties lopen ook adviseurs rond die deskundig zijn op het gebied van bijvoorbeeld financial risk management. Die komen vaak zelf van bankinstellingen. Zij helpen ons om uiteindelijk die complexe materie verder te doorgronden.

De heer **Blom**: Voor je een accountantsverklaring opstelt, stel je dus wel degelijk de vraag en ga je de discussie aan met de bedrijven en banken over waar hun risico's zitten en of zij zich daarvan bewust zijn?

De heer **Korf**: Sterker nog, daar beginnen wij mee in de accountantscontrole. In de accountantscontrole – dat is een cyclus – beginnen wij met een planning waarbij wordt vastgesteld wat de belangrijkste risico's bij de betreffende instelling zijn en hoe die worden beheerst. Vervolgens stemmen wij ons controleplan daarop af. Als wij dus besluiten om gebruik te maken van de interne beheersing, het interne risicomanagement, dan zullen wij de kwaliteit daarvan onderzoeken en toetsen. Als de risico's intern goed worden beheerst, hoeft je ze niet om dat systeem heen ook nog eens te controleren. De accountant is daar dus voortdurend mee bezig.

De heer **Blom**: Als je aan het begin van het opstellen van zo'n accountantsverklaring de vraag stelt waar de risico's in de bedrijven zitten en je ziet wat er de afgelopen jaren is gebeurd, kan je toch de discussie aangaan over de vraag of dat wel helemaal goed is gegaan.

De heer **Korf**: Ik weet niet of u begrepen hebt wat ik net heb gezegd. De jaarrekeningen moeten goed zijn. Dat is onze opdracht. Het kan zijn dat er veel verlies is geleden bij een bank, dat dit verlies blijkt uit de jaarrekening en dat het is veroorzaakt doordat men te hard heeft gereden of het remsysteem niet goed werkte. Het is belangrijk dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van die situatie. Dan kan de accountant een accountantsverklaring afgeven. Dat moet hij zelfs; dat is niet vrijblijvend, want de instelling heeft daar recht op. De jaarrekening is als het ware een foto.

De heer **Blom**: Een beroerde foto.

De heer **Korf**: Wat zegt u?

De heer **Blom**: Die foto is vrij beroerd.

De heer **Korf**: Ja, dat kan een beroerde foto zijn. Ik denk dat het de kracht van de accountantscontrole is om ook in zo'n beroerde situatie te komen tot een verantwoord en goed onderbouwd oordeel over de getrouwheid van de weergave van die beroerde foto.

De heer **Blom**: Wij gaan het hebben over internationale boekhoudregels, de IFRS-regels. Hebben die bijgedragen aan de crisis?

De heer **Korf**: Bijgedragen aan de crisis?

De heer **Blom**: Ja, of hebben zij deze versterkt?

De heer **Korf**: Nee, dat denk ik niet. Daar is wel heel veel over te doen. Ik wil toch wel een paar observaties maken. Met de IFRS hebben wij een boekhoudstandaard gekregen die beoogt om transparantie te betrachten naar de kapitaalmarkt, naar de verschaffers van eigen vermogen en vreemd vermogen over de financiële positie en de financiële resultaten van een onderneming, dus ook van een bank. Transparantie wil dus zeggen dat er, in tegenstelling tot vroeger, geen geheime reserves meer zijn, en er geen voorzieningen meer getroffen kunnen worden voor risico's die er niet zijn. Er kunnen geen potjes meer worden gevormd. Zo zijn er meer principes die binnen de IFRS als concept wat mij betreft staan en die zich ook bewezen hebben.

Over het begrip "reële waarde", "fair value" is veel discussie. Daarover bestaan ook veel misverstanden. Wij kunnen vaststellen dat bij deze crisis reële waarde een heel belangrijk waardebegrip is geweest. Waarom belangrijk, omdat reële waarde als begrip in zich heeft dat alle risico's uit kasstromen die verwacht kunnen worden of mogelijk verwacht kunnen worden uit een financieel instrument, zich kapitaliseren in die reële waarde. Wat moet je namelijk doen bij reële waarde? Je moet uitrekenen wat de prijs is die voor een instrument wordt betaald tussen partijen die goed begrip hebben van het financiële instrument en die ook willig zijn om zo'n transactie aan te gaan. De definitie van "reële waarde" is dus een prijs die tot stand komt tussen goed geïnformeerde partijen in een willige transactie.

De vraag is wat die reële waarde brengt. Dit is immers heel abstract; ik zie al gefronste wenkbrauwen. De reële waarde brengt met zich mee dat bijvoorbeeld derivaten, waarmee het met Enron en WorldCom is misgegaan, op de balans staan en er niet meer buiten staan. Veel derivaten hebben nauwelijks een kostprijs, of zelfs helemaal geen kostprijs. Ik noem de gewraakte "credit default swaps", de instrumenten die werden afgesloten over de counter, dus niet via een beurs, om kredietrisico's af te dekken. Als je zo'n transactie afsluit, is de waarde nul. Als je waardingsgrondslag kostprijs is, staat dat contract dan dus niet op de balans. Reële waarde heeft deze contracten juist in de balans geplaatst. Mijns inziens is dat krachtig, omdat daarvan ook een zekere disciplinerende werking uitgaat. Als een belegger of een bank namelijk vaststelt dat er instrumenten in de portefeuille zitten waarvan de reële waarde moeilijk is vast te stellen, moet die belegger of die bank zich afvragen of er iets aan de hand is. Ik heb met bankiers gesproken die zeggen dat zij blij zijn dat de reële waarde de boekhoudmethode voor financiële instrumenten is. Daarmee heeft men namelijk zicht gekregen op de risico's en in situaties zelfs eerder zicht gekregen op de risico's. De vraag is echter vervolgens wat je met de reële waarde doet die op de balans staat. Moet je de waardeveranderingen als resultaat verwerken of moet je daarmee iets anders doen? Op dat punt heeft de crisis een aantal zaken blootgelegd waarover wij nu kunnen zeggen dat het

daarbij beter kan, en dat die zaken anders zouden moeten worden geregeld.

De heer **Blom**: Op welke zaken doelt u?

De heer **Korf**: Het is goed dat derivaten op reële waarde staan. Zij moeten worden gewaardeerd op reële waarde en de waardeveranderingen ervan moet je als resultaat zien. Het is ook goed dat de reële waarde voor handelsposities in de boeken komt en dat die ook via de resultatenrekening loopt. Een handelaar begint immers aan het begin van de dag met zijn handel en kijkt aan het einde van de dag wat hij in het laatje heeft. Ook als er niets is verkocht, loopt hij het marktrisico nog wel. De waardeverandering zegt dus iets over de prestatie van de handelaar. Een volgende kwestie is, dat je bij financiële verslaggeving vooral voor ogen moet hebben wat de doelstelling is geweest van het bedrijf en of de financiële verslaggeving een goede weergave geeft van de feitelijke prestaties van het bedrijf. De boekhoudregels op dit punt laten zien dat dit tijdens de crisis niet altijd goed heeft gewerkt. Ik sprak zojuist over het handelsboek. Het feit dat waardeveranderingen lopen via het resultaat, levert een goede weergave op, want dit zegt iets over de prestaties. Er komen echter op dit moment in de boekhouding ook posities voor waarbij de verandering van de marktwaarde ervan moet worden verwerkt als resultaat of via het eigen vermogen, terwijl die waardeverandering echter niets zegt over de feitelijke prestatie van het bedrijf. De aansluiting tussen IFRS en het businessmodel van een bank is dus niet altijd goed.

Een bank is een klein beetje een handelaar – sommige banken zijn dat wat meer en sommige wat minder – maar is vooral een kredietverschaffer. Een bank houdt verder liquiditeiten aan in beleggingen. Je zou eigenlijk moeten zeggen dat een bank die kredietverschaffer is, voor al zijn instrumenten de kostprijs moet kunnen hanteren. Bij kredietverschaffing geeft de bank immers geld en zorgt ze ervoor dat dit geld op tijd weer terugkomt, inclusief rente. De tussentijdse waardeverandering is in zo'n geval minder relevant als prestatiemaatstaf. Wij hebben gezien dat met name gekochte kredietverlening op marktwaarde moest worden geplaatst, waarbij je je dus kunt afvragen of dat wel de goede waardingsgrondslag is. Dit is een lang verhaal van mijn kant. Mijn kritiekpunt is dus dat IFRS niet in alle opzichten aansluit op het businessmodel, waardoor je een rapportage krijgt over een werkelijkheid die niet de werkelijkheid is.

De heer **Blom**: Dat laatste is uiteraard niet gewenst.

De heer **Korf**: Dat laatste heeft zich vooral voorgedaan omdat soms kredietverlening of "de facto" kredietverlening ten onrechte als een soort handelsboek werd gepresenteerd. Ik versimpel dit voor de duidelijkheid nu even. De IASB heeft voorstellen gedaan om juist dit onderwerp te adresseren.

De heer **Blom**: We komen op de tweede vraag, waarin aan de orde komt welke lessen er kunnen worden getrokken uit de financiële crisis, ook voor de publieke taak en de rolopvatting van accountants. Ik wil het eerst hebben over het driehoeksoverleg. Moet dat in de toekomst anders worden vormgegeven, of functioneert het op dit moment volgens u goed?

De heer **Korf**: Ja, het driehoeksoverleg, chic ook wel het tripartiete overleg genoemd, is het overleg waarin de onder toezicht staande instelling, de externe accountant van die instelling en de betreffende toezichthouder van de Nederlandsche Bank gedrieën om de tafel zitten en spreken over het risicomanagement, de interne beheersing en de onderwerpen die uit de accountantscontrole naar voren zijn gekomen. Onze ervaringen met dit overleg zijn wisselend. Soms is dit overleg erg goed geweest. Wij hebben hierover afgelopen mei echter ook een debatbijeenkomst georganiseerd, samen met de Nederlandsche Bank. Daarin hebben wij gezamenlijk vastgesteld dat dit tripartiete overleg beter kan en beter moet. Wij zeggen niet: dat heeft de Nederlandsche Bank verkeerd gedaan, want wij zijn daarvan een onderdeel en wij zijn in dat overleg gedrieën acterend. Wij vinden dat wij meer uit dat overleg moeten halen. De agenda werd bijvoorbeeld opgesteld door de Nederlandsche Bank. De accountant en de instelling wachtten af met welke agenda de Nederlandsche Bank kwam. Daarna volgde een gesprek. Soms was dat een soort overhoring van de accountant.

De heer **Blom**: Er was dus eerder sprake van eenrichtingsverkeer dan van een driehoeksoverleg?

De heer **Korf**: Ja, dat kwam voor. Ik benadruk nogmaals dat wij ook goede en ook echt heel goede ervaringen met dit overleg hebben gehad. Wij willen dit overleg echter structureel op een hoger plan brengen. In de eerste plaats willen wij dat bewerkstelligen door niet alleen de toezichthouder de agenda te laten bepalen. De accountants en de onder toezicht staande instellingen moeten ook een rol spelen bij het bepalen wat er op de agenda komt te staan. In de tweede plaats willen wij het in het overleg niet uitsluitend hebben over de jaarverslaggeving. Stel dat wij het in mei 2010 gaan hebben over de jaarrekening van 2009 en over iets wat wij in mei 2009 daarin hebben geconstateerd, en stel dat dit niet erg relevant is voor de toekomst. In zo'n situatie moet je daaraan niet te veel tijd besteden. De tijd moet worden besteed aan de onderwerpen die ons zorgen baren. Met name nodigen wij de Nederlandsche Bank uit om met zijn risico-inschatting ook naar ons te komen. Voor zijn assessments heeft de Nederlandsche Bank de FIRM-methodiek. Daarover willen wij meer informatie hebben.

De heer **Blom**: Heeft de Nederlandsche Bank u die informatie nooit geleverd?

De heer **Korf**: Niet in alle opzichten.

De heer **Blom**: U vertelt mij dus dat er driehoeksoverleggen plaatsvinden, dat de Nederlandsche Bank daar constateert dat er sprake is van risico's, maar dat men het daarover vervolgens niet heeft?

De heer **Korf**: Jawel, men constateert dat er sprake is van risico's. Wat echter niet uitdrukkelijk naar voren komt, is de beoordeling van de Nederlandsche Bank dat men bij de betreffende organisatie de zaken heeft geconstateerd. Wij kunnen dat vaak wel impliciet afleiden uit de agendasetting, maar er is geen sprake van een situatie waarbij uitdrukkelijk wordt besproken hoe de Nederlandsche Bank de betreffende bank beoordeelt. Dat zou besproken moeten worden, niet alleen vanuit het perspectief van accountancy, maar ook in de brede zin en

vanuit het perspectief van de rol die de betreffende bank speelt binnen het systeem.

De heer **Blom**: Ik zou mij kunnen voorstellen dat de Nederlandsche Bank tegen u zegt: wij hebben een aantal risico's geconstateerd bij bank X, terwijl jullie bij die bank als controleur zitten, dus let daar eens op.

De heer **Korf**: Ja. Dat gebeurt ook, maar het gebeurt niet altijd.

De heer **Blom**: U zegt: het gebeurt, maar niet altijd. Gebeurt het vaker wel of gebeurt het vaker niet?

De heer **Korf**: Ik denk dat het de laatste jaren in toenemende mate gebeurt.

De heer **Blom**: Gebeurt het in toenemende mate nadat de kredietcrisis is uitgebroken? Waarschijnlijk is het vanaf dat moment in toenemende mate gebeurd.

De heer **Korf**: Dat kan ik zo niet zeggen. Het is wisselend; dit is echt wisselend. Het hangt ook af van de hoeveelheid aandacht en tijd die er bij de Nederlandsche Bank voor de specifieke bank is. Het hangt ook af van de aard van de issues die er spelen bij een bank.

De heer **Blom**: Uiteraard zijn er heel veel redenen te bedenken waarom iets niet gebeurt. Het gaat mij om de vraag waarom je het wel had moeten doen. Blijkbaar is dit te weinig gebeurd.

De heer **Korf**: Ja, wij vinden dat dit te weinig is gebeurd en dat er met name te weinig sprake is geweest van interactie. Wij willen nadrukkelijker spreken met de Nederlandsche Bank over de agenda van de Nederlandsche Bank bij de betreffende instelling. Voor accountants is dat van wezenlijk belang, want die agenda kan richting geven aan onze controles.

De heer **Blom**: U vindt eigenlijk dat de Nederlandsche Bank hierin tekort is geschoten?

De heer **Korf**: Dat zou u zo kunnen concluderen. Ik vind echter dat wij bij een tripartiete overleg gezamenlijk een opdracht hebben. Tijdens de Accountantsdag hadden wij een debatbijeenkomst. Daar heb ik dit anders geformuleerd. Ik heb toen gezegd: de accountants hebben het ook laten gebeuren. Daarmee hebben wij in zowel de goede als in de wat minder goede overleggen niet aan de orde gesteld dat het overleg anders moest.

De heer **Blom**: Wat u zegt, is dat u graag meer informatie had willen hebben van de Nederlandsche Bank. Die bank heeft die informatie soms wel en soms niet gegeven, maar men heeft in ieder geval niet te veel informatie gegeven.

De heer **Korf**: Nee, dat zeg ik niet. Ik zeg dat wij in de toekomst die informatie gewoon standaard willen krijgen van de Nederlandsche Bank. Dat is iets anders dan beweren dat wij graag meer informatie hadden willen hebben. Op de agenda staat niet wat de Nederlandsche Bank van de betreffende bankinstelling vond en vindt.

De heer **Blom**: Denkt u dat dit iets te maken heeft met de geheimhoudingsplicht van de Nederlandsche Bank?

De heer **Korf**: Wellicht is dat zo. Uiteraard beschikt de Nederlandsche Bank over informatie die niet in alle opzichten en altijd te delen is. Dat is een dilemma dat de Nederlandsche Bank heeft op grond van de bankwetgeving of anderszins. Wij vinden echter dat dit eigenlijk niet meer kan. De accountants vinden dat hierover nadrukkelijker moet worden gesproken en de Nederlandsche Bank geeft dat zelf ook aan. Hierover moet niet alleen worden gesproken als een accountant naar aanleiding van een incident aan de Nederlandsche Bank vraagt: hoe beoordeelt u dat? Wij vinden dat een gezamenlijke risicoassessment onderdeel moet zijn van het proces. Dat is iets anders dan de vraag of de Nederlandsche Bank de informatie wel heeft gedeeld.

De heer **Blom**: Ik zit nog even na te denken over het initiatief van de Nederlandsche Bank. Wanneer heeft de bank wel geïnformeerd en wanneer niet? Dit raakt namelijk de crux van de vraag wat de maatschappelijke rol van de accountants zou moeten zijn. Om invulling te geven aan die rol, hebben accountants uiteraard informatie nodig. Als zij deze informatie niet krijgen, kunnen zij de maatschappelijke rol niet spelen waarover wij het hebben.

De heer **Korf**: U hebt het over de maatschappelijke taak van de accountant...

De heer **Blom**: Ik doel erop dat accountants het zouden moeten constateren als er iets aan de hand is met risico's voor bedrijven of wellicht met systeemrisico's.

De heer **Korf**: Ja. Wat is de maatschappelijke taak van de accountant? De accountant heeft geen andere maatschappelijke opdracht in het systeem dan de certificering van de jaarrekening.

De heer **Blom**: Dat begrijpen we. Tegelijkertijd hebt u echter behoefte aan de gesprekken met de Nederlandsche Bank. U wilt namelijk eigenlijk meer inzicht hebben in de risico's bij het betreffende bedrijf die de Nederlandsche Bank heeft geconstateerd, maar u wordt dat inzicht niet verschaft. Ik snap niet dat u enerzijds de bewering staande wilt houden dat u er eigenlijk niet veel mee te maken hebt, en u anderzijds stelt dat u de informatie erover wilt hebben. Waar ligt de scheidslijn precies?

De heer **Korf**: Wij hebben er wel mee te maken, want de informatie kan richtinggevend zijn voor onze controle. Stel dat wij een gesprek hebben met de toezichthouder van de Nederlandsche Bank en dat daaruit bijvoorbeeld blijkt dat hij zich zorgen maakt over het betalingssysteem, terwijl wij de problemen daarmee nog niet op ons netvlies hadden staan en wij eigenlijk ook niet wisten dat de Nederlandsche Bank zich daarover zorgen maakte. In zo'n situatie is het voor accountants nuttig dat zij weten dat de Nederlandsche Bank zich daarover zorgen maakt. Waarop zijn de zorgen gebaseerd? Hoe kan het dat wij daarvan geen weet hebben? Het gaat dus om het delen van kennis en informatie. Van een heel andere orde is vervolgens bijvoorbeeld de vraag of de Nederlandsche Bank zich ook nog zorgen maakt over het businessmodel, of dat men zich bijvoorbeeld zorgen maakt over een bepaalde type

banken in de hele sector. Het gaat mij er met name om dat wij willen voorkomen dat er voor accountants relevante kennis in zo'n gesprek niet wordt uitgewisseld. Door de gezamenlijke agendastelling willen wij dat voorkomen. Bovendien nodigen wij de Nederlandsche Bank uit om ons te zeggen hoe men een bepaalde bank beziet. In het verleden ging dit vaak impliciet door de agendastelling. Die agendastelling was het domein van de Nederlandsche Bank. De Nederlandsche Bank zette op de agenda wat er werd besproken. Wij vinden dat wij gezamenlijk de agenda moeten opstellen en dat wij de Nederlandsche Bank moeten uitnodigen. Zegt u het maar, waarover maakt u zich zorgen? Die vragen hebben accountants te stellen in de huidige context.

De heer **Blom**: U hebt die vraag gesteld aan de Nederlandsche Bank. Wat was het antwoord?

De heer **Korf**: Het antwoord is dat men daaraan wil meewerken. Wij hebben nu een aantal pilots geformuleerd. Die zijn inmiddels al ingezet. Overigens moet zich dit in de praktijk gaan bewijzen. De medewerking van de Nederlandsche Bank is mijns inziens positief en constructief. Wij moeten er, ook als externe accountants, wel voor zorgen dat wij op dit punt aan de bal blijven. Wij moeten voorkomen dat het afglijdt naar "accountantje overhoren", wat in het verleden weleens is gebeurd.

De heer **Blom**: Ik wil het nog even hebben over systeemrisico's. Vindt u dat accountants enige verantwoordelijkheid hebben bij het constateren van systeemrisico's? Of zegt u weer: het hoort niet bij het opstellen van de jaarrekening, dus accountants dragen die verantwoordelijkheid niet?

De heer **Korf**: Deze vraag gaat eigenlijk verder. U vraagt: u bent een partij in het systeem, maar hebt u geen bredere opdracht en verantwoordelijkheid? Die vraag zou u ook kunnen stellen aan advocaten of notarissen.

De heer **Blom**: Maar ik stel deze vraag aan u.

De heer **Korf**: U stelt hem aan mij. Mijns inziens is het de primaire verantwoordelijkheid van accountants om te zorgen voor solide accountantsverklaringen. Daar is het systeem bij gebaat. De accountantsverklaringen moeten niet ter discussie komen te staan. Dat is belangrijk. De beroepsgroep van de accountants heeft daarnaast wel degelijk te maken met de maatschappij waarin accountants acteren. Wij vinden dat wij op dat punt onze verantwoordelijkheid nog meer moeten nemen dan wij tot nu toe hebben gedaan. Ik heb in dit verband zojuist gesproken over het delen van kennis en over het tripartiete overleg. Verder vinden wij dat wij het debat moeten opzoeken. Daarbij doel ik niet op het organiseren van seminars, want die organiseren we al. Wij moeten ook nadrukkelijk het debat opzoeken op thema's die bijvoorbeeld voor de bancaire sector relevant zijn. Het debat voeren en de kennis delen is één. Het tweede is echter, kennis te wegen. Uiteindelijk moet de politiek de keuze maken wat we ermee doen als wordt geconstateerd dat, ik noem maar iets, de helft van de Nederlandse bancaire sector opeens zijn leningen in yens opneemt en die vervolgens swapt naar euro's. Uiteindelijk moet de politiek en of de toezichthouder de afweging maken wat te doen als wij constateren dat securitisaties moeilijk te waarderen zijn. Als wij dergelijke zaken constateren en wij

het debat daarover voeren, is het belangrijk dat wij er daarna in gemeenschappelijkheid iets mee doen.

De heer **Blom**: Ja.

De heer **Korf**: Ja? De beroepsorganisatie van accountants vindt dat wij de maatschappelijke verantwoordelijkheid hebben om kennisdeling als een belangrijk onderdeel te beschouwen van het accountantsberoep en de accountantsorganisaties. Daarmee kunnen wij een bijdrage leveren aan het debat en de discussie over de onderwerpen die relevant zijn voor de beheersing van het systeem. Accountants hebben echter geen systeemfunctie. Als het slecht gaat in de bancaire sector, is het niet aan de accountants om in te grijpen bij banken. Dat doet de Nederlandsche Bank als toezichhouder. Dan ingrijpen, is niet onze taak.

De heer **Blom**: U hebt al gesproken over riskmanagement. Moet volgens u corporate governance deel uitmaken van de controle van de jaarrekening? Of is dat een marginaal of beperkt onderdeel van de controle?

De heer **Korf**: Hierover heeft de commissie-Maas zich uitgesproken. Corporate governance is iets dat zich afspeelt tussen de aandeelhouders en het bedrijf, en binnen het bedrijf tussen de hoogste leiding, de toezichhouder bij het bedrijf en de niveaus daaronder. Als de accountant dat in zijn werkzaamheden zou moeten betrekken, is de vraag wat hij daarmee zou moeten doen. De accountant is een specialistisch controleur. Controleren is toetsen aan normen. De accountant die als controleur aan corporate governance een zinnige bijdrage wil leveren, moet kunnen terugvallen op een geheel aan normen waarop hij zijn controle kan baseren.

De heer **Blom**: Stel dat het bedrijf zelf die normen heeft gedefinieerd. Het bedrijf geeft bijvoorbeeld zelf een verklaring af over corporate governance. Kan de accountant vervolgens de naleving ervan controleren?

De heer **Korf**: Ja, dat zou kunnen. U vraagt echter of daarvan een publiek statement kan worden gemaakt. Mijns inziens kan de accountant op dat punt intern acteren. Dan kan hij namelijk aangeven wat de reikwijdte en de beperkingen van zijn onderzoek zijn geweest. Een accountantsoordeel is echter extern alleen gezaghebbend als het normatief is. Het oordeel moet geduid kunnen worden. Een oordeel over de corporate governance bij Unilever moet dus vergeleken kunnen worden met een oordeel over de corporate governance bij Exxon Mobil. Als je die vergelijking niet kunt maken, is het oordeel van de accountant niet veel meer dan een observatie van een deskundige buitenstaander. Mijns inziens moeten wij die kant niet op, want dat ondermijnt het gezag van de accountantscontrole. De accountant spreekt zich namelijk uit over de jaarrekening. Dit wil niet zeggen dat de accountant niet een heel nuttige functie kan vervullen bij het beoordelen van de corporate governance, maar zijn rol op dit punt zal met name intern zijn. Intern kan hij zich over corporate governance uitspreken. Hij kan dan de beperkingen en de reikwijdte van zijn werk duidelijk maken. Corporate governance gaat bijvoorbeeld over de vraag hoe het bestuur acteert. Wat is de cultuur binnen een bedrijf? Wordt er goede opvolging gegeven aan signalen? Is de top van het bedrijf voldoende

ontvankelijk voor zaken? Dat kan een accountant niet naar de buitenwereld brengen, maar hij kan daarvan wel indrukken hebben. Daarmee kan een accountant-adviseur wel degelijk een zinnige bijdrage leveren aan de discussie over corporate governance.

Ik keer nu echter weer terug naar mijn expertise op het gebied van controle. Hoe een raad van bestuur vergadert, weet een accountant niet. Alleen op de momenten dat hij bij zo'n vergadering is, kan hij observeren hoe er wordt vergaderd. Hij kan ook de stukken lezen. Maar op grond daarvan kan hij niet concluderen dat er altijd goed wordt vergaderd en of aan iedereen voldoende recht wordt gedaan. Dat kan worden onderzocht door middel van interviewtechnieken. Dat is allemaal mogelijk, maar mijns inziens zal dat als gezegd vooral een interne activiteit zijn. Die kan overigens heel goed door een interne accountant worden opgepakt. De externe accountant kan daaraan een bijdrage leveren. Als je daarover echter zaken naar buiten wilt brengen, zit je met de beperking dat een objectief oordeel ook normatief moet zijn.

De heer **Blom**: Men heeft bij KPMG een rapport geschreven. Dat heet Samen bouwen aan herstel van vertrouwen.

De heer **Korf**: Dat klopt. Ik heb het meegenomen en het ligt hier op mijn tafel.

De heer **Blom**: Dat is mooi, want dat hebben we er ook een beeld bij. In dat rapport wordt gesteld dat accountants een grotere verantwoordelijkheid zouden moeten nemen. Kunt u dat toelichten?

De heer **Korf**: Die grotere verantwoordelijkheid gaat over het feit dat accountants zich er rekenschap van moeten geven dat zij zich moeten uitspreken over de onderwerpen die relevant zijn. Dat lijkt mij de essentie. Ik heb daarover zojuist gesproken. Accountants moeten zich daarover naar binnen toe uitspreken, maar zij moeten dat ook naar buiten toe doen als het gaat om het delen van kennis.

De heer **Blom**: U doelt op de stappen waarover u het zojuist had en op het tripartiete overleg, maar ook op een groep die zich uitspreekt over ontwikkelingen op macroniveau?

De heer **Korf**: Ja, bijvoorbeeld. Behalve het tripartiete overleg hebben wij met de Nederlandsche Bank ook nog het kantorenoverleg. Het is goed dat wij elk jaar als kantoren en als KPMG overleg hebben met het hoofd van de afdeling Toezicht van de Nederlandsche Bank. Dat is geen administratief overleg en moet dat ook niet zijn. Het moet een overleg zijn waarin ook KPMG zich nadrukkelijker manifesteert als partij die zich in de beslotenheid van dit overleg uitspreekt over de echte risico's.

De heer **Blom**: U zegt dat dit geen administratief overleg is. Wat is het wel?

De heer **Korf**: Het is een jaarlijks overleg over onderwerpen die relevant zijn voor de sector. Wij kunnen van dit overleg nóg meer maken dan wij tot nu toe hebben gedaan. Wij kunnen daar zelf de agenda pakken en ons nadrukkelijker uitspreken over de onderwerpen die ons zorgen baren. Dat doen wij ook, maar dat ontwikkelt zich. Deze zaken staan niet stil. Wij willen graag het initiatief

houden, daar voortdurend de vernieuwing brengen en thema's inbrengen.

De heer **Blom**: Ik kom op enkele afsluitende vragen. Wat vindt u van de voorstellen in de Code Banken over de interne en externe accountant?

De heer **Korf**: Die vind ik goed. Daarover hebben wij een debatbijeenkomst met Cees Maas zelf gehad. Daar stelde hij dat de externe accountant een grondig onderzoek moet doen naar de feitelijke werking van de governance. Ik heb zojuist al gezegd dat dit nogal wat beperkingen in zich heeft als de resultaten ervan ook naar buiten moeten. Dan moeten deze zaken namelijk gecodificeerd en genormeerd zijn. Als het oordeel naar buiten gaat, moet het gezaghebbend zijn. Dat heeft z'n beperkingen. Wij hebben tijdens de bijeenkomst gevraagd om de interne accountant daarbij het primaat te geven. Die suggestie heeft men overgenomen in de Code Banken. De interne accountant loopt immers 365 dagen per jaar in het bedrijf rond. Hij is uitstekend geëquipeerd om juist over dit type zaken te rapporteren. De externe accountant werkt op zo'n manier samen met een interne accountant dat hij ook vaktechnisch verantwoord kan beoordelen wat de interne accountant heeft gedaan. Een goede samenwerking betekent dat je samen tot een beter product komt. Wij zullen dit dus als externe accountants stimuleren en wij zullen beoordelen of hierbij een grondige analyse heeft plaatsgevonden.

De heer **Blom**: Zijn er nationale en internationale ontwikkelingen op het punt van toezicht en boekhoudregels waarbij u vraagtekens plaatst? Zijn er wellicht ontwikkelingen waarbij u zich afvraagt waarom bepaalde maatregelen niet zijn genomen?

De heer **Korf**: Wij hadden het zojuist over het signaleren van issues. Wij hebben aandacht gevraagd voor het feit dat het uitgangspunt voor de toezichtsrapportage primair de IFRS-verantwoording is. Dit werkt als volgt. Er wordt een IFRS-jaarrekening gemaakt. De toezichthouder neemt die vervolgens als uitgangspunt voor de berekening van het vereiste en aanwezige kapitaal op grond van regels van Basel. Daarop zitten zogenaamde prudentiële filters. Er zitten wat lekken in dit filtermechanisme, bijvoorbeeld bij het verwerken van afwaarderingen op obligaties die op marktwaarde staan genoteerd. Die moeten namelijk worden afgewaardeerd naar de toevallige lagere marktwaarde in plaats van naar het werkelijke kredietverlies. Dat wordt prudentieel niet uitgefilterd. Voor IFRS is transparantie als inzet leidend. Er is daarom opgemerkt dat er in IFRS bij grote schommelingen een bepaalde procyclische werking uitgaat van het effect op de jaarrekening. Als er sprake is van een afwaardering, is er immers ook sprake van een daling van het eigen vermogen. Het is de vraag of dit voor prudentiële doeleinden altijd even doelmatig is.

De heer **Blom**: Geeft u eens een antwoord op die vraag.

De heer **Korf**: Ik vind dat we nog eens goed moeten kijken naar de prudentiële filters en dat we moeten bezien of we dit niet op een andere manier zouden moeten doen. Ik sprak zojuist over een lek in het prudentiële filter. Vroeger was er geen sprake van een afwaardering naar fair value, maar gewoon van een afwaardering voor het kredietver-

lies. Dat is prudentieel voldoende. Deze omissie moet er worden uitgehaald.

Overigens heeft Basel wel geacteerd. Ik noemde zojuist de procyclische werking. Ik vind oprecht dat deze procyclische werking uit het toezichtssysteem moet. Dat wordt onderkend door Basel. Sterker nog, men heeft in een consultatieve paper eind december daarover uitspraken gedaan. Het komt er eigenlijk op neer dat je in goede tijden, als de zon schijnt, moet sprokkelen, zodat je iets te verbranden hebt als het slecht gaat. Wij hebben het dus over een anticyclische buffervorming. Dit verdraagt zich niet met boekhouden, maar dat is niet erg. Boekhouden heeft namelijk een andere functie. Dit probleem wordt dus onderkend.

Er wordt weleens gesteld dat IFRS dus op dit punt niet goed werkt. Mijns inziens is juist de keuze van de toezichthouder om op dit punt IFRS te volgen, achteraf gezien niet de goede keuze geweest. Deze keuze is overigens ook politiek ingegeven en er met name vanwege de bankenlobby ingezet. De keuze was in die context best legitiem. Men wilde de boekhouding maar op één manier voeren, dat is efficiënt, om er daarna wat filters op los te laten. Men wilde een dubbele boekhouding voorkomen. Let wel, ik pleit nu niet voor het voeren van een dubbele boekhouding.

De heer **Blom**: Stelt u nu impliciet dat de bankenlobby mede verantwoordelijk is voor het ontstaan van de huidige situatie?

De heer **Korf**: Nee. Ik denk dat de toezichthouder op dit punt onvoldoende heeft doorgrond wat het effect is geweest van het leidend houden van IFRS voor deze toezichtsregels. De toezichthouder had beter moeten bezien of er nog meer prudentiële filters hadden moeten worden ingebouwd en anticyclische elementen moeten inbrengen.

De heer **Blom**: Wat zouden hiervoor de redenen kunnen zijn? Waarom hebben de toezichthouders dit niet goed genoeg gedaan? Daarover hebt u ongetwijfeld weleens nagedacht.

De heer **Korf**: Ik heb daarover niet alleen nagedacht, maar men heeft dit ook met ons gedeeld. Bij de conversie naar IFRS is destijds gestreefd naar het zo veel mogelijk in stand houden van wat er vroeger was. IFRS als zodanig zou niet tot een andere kapitalisatie moeten leiden. In die tijd maakte men zich eigenlijk helemaal geen zorgen over dit type extreme marktontwikkelingen. Voordat dit type prudentiële mechanismen worden ingeregeld, zou er dus eigenlijk een goede stresstest op zulke mechanismen moeten worden losgelaten.

De heer **Blom**: Dat is dus niet gebeurd?

De heer **Korf**: Die vraag kunt u stellen aan de toezichthouder. Ik vermoed dat dit op dit punt niet is gebeurd. Ik ben daarmee echter niet bekend. Ik vermoed dit slechts. Overigens hebben wij dit voorstel ingebracht. Mijn collega Eeftink en ik hebben dat publiekelijk gedaan. De toezichthouder heeft gesteld dat dit inderdaad een onderwerp is dat er eigenlijk niet in hoort.

De heer **Blom**: In welke mate is er bij het aanpassen van de internationale boekhoudregels sprake van een

dilemma tussen enerzijds internationale politieke compromissen, en anderzijds de wenselijkheid van consistente en kwalitatief deugdelijke boekhoudregels? Welke spanning bestaat er tussen deze twee zaken?

De heer **Korf**: Er is inderdaad sprake van spanning tussen deze twee zaken. Een voorbeeld hiervan is het fenomeen dat wij eind november of begin december hebben aangetroffen. De IASB kwam toen met een nieuwe boekhoudregel op dezelfde dag dat Europa besloot om even niet te kiezen voor vervroegde endorsement. Het kan niet dat dit niet onderhevig was aan spanning.

De heer **Blom**: Er is een club mensen die over de boekhoudregels nadenkt. Men brengt het resultaat ervan naar de Europese Commissie. Die zegt vervolgens: we doen daar even niets mee. Wat is daarvan de oorzaak?

De heer **Korf**: Ja. Het is mogelijk dat over bepaalde concepten van boekhouden verschillend wordt gedacht. Ik heb zojuist gesproken over fair value. Ik weet dat fair value niet door alle partijen wordt gezien als een goede boekhoudmaatstaf. Men vindt het dan wel een goede maatstaf voor de toelichting of voor de handelsactiviteiten, maar bijvoorbeeld in het nieuwe voorstel staat dat er zich toch nog situaties zullen voordoen waarin reguliere kredietverlening niet op kostprijs gaat komen, maar op fair value moet komen. Dat komt niet doordat de intentie van het management niet is om krediet te verlenen, maar doordat de instrumenten bepaalde risicokarakteristieken hebben die zich niet verdragen met wat de IASB een instrument noemt dat passend is bij kredietverlening. Er zijn dus onderwerpen waarvan men als belanghebbenden kennelijk niet gedaan krijgt wat men graag wilde. Het kan niet anders dan dat dan toch het proces van totstandkoming op deze zo wezenlijke onderwerpen niet voldragen is geweest, of althans dat de autoriteit niet wordt geaccepteerd.

De heer **Blom**: Is bijvoorbeeld de manier waarop de lobby bij de Europese Commissie is vormgegeven daarvan de oorzaak?

De heer **Korf**: Ik krijg stellig die indruk. Ik sta daarbij echter op afstand. Je hoort altijd de namen van dezelfde landen noemen. Niet alleen de lobby bij de Europese Commissie speelt daarbij een rol, maar ook de lobby van bepaalde categorieën financiële instellingen in de landen die het betreft.

De volgende overweging kan daarbij worden meegenomen. IFRS is gemaakt voor alle financiële instellingen, voor alle ondernemingen. Wij moeten volgens mij nog eens goed nadenken over de vraag of deze crisis niet duidelijk maakt dat er wellicht eigen boekhoudregels moeten komen voor bijvoorbeeld bancaire instellingen en voor verzekeringsinstellingen. Voor verzekeringsinstellingen ligt dit overigens net even anders, omdat er speciale verzekeringsrichtlijnen bestaan. Ik weet dat eigen boekhoudregels een onderwerp is dat heel gevaarlijk klinkt als je aan transparantie denkt. Voor de stabiliteit van het financiële systeem is het echter wel belangrijk dat de boekhouding een goede weergave is van de business en van de prestaties ervan in termen van financieel resultaat en van vermogen. Daar ligt een spanningsveld. Dat komt ook door een conceptuele keuze. Bepaalde financiële instrumenten dragen nu eenmaal risico's in zich

die zich niet verdragen met het type activiteit dat je pretendeert te ondernemen. Stel, er is een bank waar men zegt dat men alleen reguliere kredieten verschaft, maar in werkelijkheid gaat het daarbij niet om normale kredieten, maar om kredieten met optionaliteiten en met allerlei andere elementen, bijvoorbeeld vervroegde aflossing die afhankelijk zijn van andere onderliggende waarden. Het rendement is dus niet afhankelijk van de tegenpartij, maar van iets anders onderliggends, bijvoorbeeld van securitisaties. Je moet ervoor zorgen dat in de verslaggeving van zo'n bank die risico's en de waarderingsaspecten van die risico's goed tot uitdrukking komen. Omdat de werkelijkheid en de realiteit van de producten behoorlijk complex is, moet daarop conceptueel een goed antwoord worden gegeven in de boekhoudregels.

De heer **Blom**: Er is veel gezegd over de zin en de onzin van allerlei excuses en spijtbetuigingen van mensen uit de financiële sector en van andere betrokkenen. Wat zijn uw opvattingen hierover?

De heer **Korf**: U vraagt of het zinvol is om spijt te hebben? Daarover heb ik wel een moreel oordeel, maar daar zit ik hier niet voor. Het kan sanerend zijn om spijt te betuigen.

Ik denk dat het belangrijk is dat door alle actoren wordt onderkend dat dit nooit weer moet plaatsvinden. Ook moet worden onderkend dat er een aantal ingrediënten zijn die mede hebben bijgedragen aan het ontstaan van de crisis. Over veel van die ingrediënten hebben wij het vandaag niet gehad.

Ik constateer overigens dat inmiddels over veel onderwerpen op dit punt het meeste wel is gezegd en uitgesproken. Het komt er nu op aan, met passende maatregelen te komen. Ik doe een appel op de Kamer en op de politiek om vooral maatregelen te nemen die niet tot een verdere verfijning van modellen, systemen en regels leiden, en om vooral maatregelen te nemen die de gezonde werking van het systeem stimuleren en faciliteren. Een regel kan daaraan hooguit een bijdrage leveren. De heer Jacques de Larosière heeft zich uitgesproken over een Systemic Risk Board. Ook ik ben een groot voorstander van zo'n top-downanalyse. Wat zijn de risico's die we zien in de financiële sector? Daarover moet niet alleen met verstand worden geoordeeld, maar ook moeten de politiek en alle andere actoren daarbij worden betrokken. Op die manier kunnen wij een beter zicht krijgen op de werkelijkheid. Dit is ook een appel aan de toekomstige oud-bankiers, en wellicht ook aan de toekomstige oud-accountants, om zich er ook in Nederland voor te kandideren om daarin een rol te spelen en maatschappelijke verantwoordelijkheid te nemen.

De heer **Blom**: Mijnheer Korf, ik dank u vriendelijk voor dit gesprek.

De heer **Korf**: Graag gedaan.

De **voorzitter**: Mijnheer Korf, zelf wil ik u nog twee korte vragen stellen. De eerste gaat over het rapport van de AFM over de vier grote accountantskantoren. Dat rapport gaat over 2007. Het is vermoedelijk in 2008 opgesteld. Pas eind december 2009 is het rapport naar buiten gekomen. Hoe kan dat?

De heer **Korf**: Dat moet u eigenlijk aan de AFM vragen, maar dat gaat u vast nog doen. Ik kan daarover een paar dingen zeggen, voor wat ik daarvan heb meegemaakt. Voor de AFM was het de eerste keer dat men zo'n rapport opstelde. Op dit gebied moest de AFM voor het eerst acteren. Men moest dus door een leercurve heen. Verder was het aan de AFM om de keuze te maken hoeveel tempo men wilde maken en hoeveel capaciteit men hiervoor ter beschikking wilde stellen. Daarover kan ik niet oordelen, maar het feit dat het zo lang heeft geduurd, duidt erop dat er een keuze is gemaakt. Overigens moet ik erbij zeggen dat het hierbij gaat over de jaarverslaggeving over 2007. Die komt pas beschikbaar in mei 2008. Wij hebben het dus over een periode van ruim een jaar. Verder vereist de zorgvuldigheid dat er, waar het gaat om bevindingen en conclusies, goede afstemming plaatsvindt met onderzochte accountants, over onderzochte dossiers en de onderzochte kantoren. Het heeft dus meer dan een jaar gekost, ja.

De **voorzitter**: Hierbij speelt dus een complex aan factoren een rol, waarvan in ieder geval het overleg over de uiteindelijke bevindingen een onderdeel was.

De heer **Korf**: Dat is ook een onderdeel, ja. De zorgvuldigheid vraagt dat men doet aan hoor en wederhoor, en dat niet vanwege de toezichthouder iets naar buiten wordt gebracht wat niet al bekend en besproken is.

De **voorzitter**: Mijn slotvraag gaat over de accountantsverklaring. Wat is de betekenis van de accountantsverklaring?

De heer **Korf**: De jaarrekening van een beetje een bank omvat al tweehonderd of driehonderd bladzijden. De betekenis van de accountantsverklaring is dat de jaarrekening als geheel is opgesteld volgens de wet en de op grond van de wet vastgestelde boekhoudregels. Verder is de betekenis van de accountantsverklaring dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen en van het resultaat. Dat is de betekenis van de accountantsverklaring.

De **voorzitter**: De gemiddelde buitenstaander, maar ook een ingewijde, denkt vaak: ik heb hier een accountantsverklaring, dus het zit wel goed. Dat is dus geen goede opvatting?

De heer **Korf**: Die opvatting is onvolledig. Als er een accountantsverklaring is, zit het goed als wij spreken over een getrouw beeld. De jaarrekeningen zijn echter niet voor niets zo dik. Banken en financiële instellingen zijn complexe beesten. Men vraagt ons wel eens waarom die jaarrekeningen zo dik en onleesbaar zijn. Ik sprak zojuist over de complexiteit van een spaarrekening, maar ook een eenvoudige hypotheek is een complex product. Er staat dus erg veel in een jaarrekening over waarderinggrondslagen en wat dies meer zij. Verder is zeker in deze tijd niet onbelangrijk dat, als er sprake is van waarderingonzekerheden, dit in de toelichting van de jaarrekening goed tot uitdrukking komt. IFRS heeft daarop bijvoorbeeld geacteerd bij de introductie van de fair-valuehiërarchie. Wij hebben het daarover al eens eerder gehad. De IASB heeft gesteld dat als je de prijs van een product niet zomaar kunt ontlenen aan een prijscourant, je er dan onderzoek naar moet doen. Als het

op basis van modellen is gebeurd, moet je aangeven hoe je op die prijs bent gekomen. Dat geeft inzicht in de kwaliteit van waarderingen en gebeurt allemaal omwille van de transparantie naar de buitenwereld. Het lijken dikke rapporten te zijn. Ik adviseer echter om niet blind te varen op de accountantsverklaring. Je kunt er niet van uitgaan dat de onderneming solide is als er een accountantsverklaring is. Je kunt er dan niet zomaar van uitgaan dat de onderneming de juiste keuzes maakt of de juiste strategie heeft. Als er een accountantsverklaring is, mag je er wél van uitgaan dat de jaarrekening volgens de boekhoudregels is opgesteld. Het is belangrijk om te benoemen dat dit wel vraagt dat de accountant vaststelt dat de juiste waarderinggrondslagen zijn gekozen, namelijk of ze op basis van continuïteit of discontinuïteit zijn opgesteld. In eerste instantie de ondernemer, de bankier, maar in tweede instantie ook de accountant heeft dus een plicht om vast te stellen of zij op basis van going concern de jaarrekeningen kunnen opstellen. Anders gezegd, de accountant moet onderzoeken of de veronderstelling van going concern redelijk is. Hij heeft ook op dat punt een onderzoeksplicht. Waarom is dat zo belangrijk, indachtig uw vraag? Als er twijfel bestaat over de continuïteit van een financiële instelling, kan je de voorraden en de debiteuren niet waarderen op going-concernbasis, maar moet je ze op de prijs zetten waartegen je deze producten op dat moment, dus op basis van discontinuïteit, op de markt kunt slijten. De accountantsverklaring zegt dus wel iets over de keuze van de grondslagen. Ik zeg echter nogmaals dat ook een accountantsverklaring bij een jaarrekening op basis van discontinuïteit een goedkeurende accountantsverklaring kan zijn. Kijk dus alsjeblieft ook wat er geschreven staat in de verklaring.

De **voorzitter**: Dat is duidelijk. Dank u. Helemaal aan het begin van dit gesprek hebben wij gezegd dat voor u de mogelijkheid bestaat om eventueel een aanvullende opmerking te maken over dingen die wij vergeten zijn en die relevant zijn. Hebt u daaraan behoefte?

De heer **Korf**: Nee hoor, dank u wel.

De **voorzitter**: Dan dank ik u voor dit gesprek.

Sluiting 13.06 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Donderdag 21 januari 2010

Aanvang 10.00 uur

Gehoord wordt: de heer F. Heemskerk

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Vandaag voeren wij de derde reeks gesprekken met genodigden over het financieel stelsel en over de financiële crisis. Ik heet de heer Heemskerk van harte welkom.

Mijnheer Heemskerk, de onderzoekscommissie wil graag met u spreken als voormalig Tweede Kamerlid voor de Partij van de Arbeid. Wij willen het met name met u hebben over de totstandkoming van de wetten en regels met betrekking tot het financieel stelsel en de financiële sector.

Het gesprek zal worden geleid door de heer Graus, die links van mij zit. Aan het eind van het gesprek bestaat voor u de gelegenheid om, als wij dingen vergeten zijn of als u hiertoe behoefte hebt, nog een aanvullende opmerking te maken.

De heer **Graus**: Gelet op de tijd gaan wij meteen beginnen met de vragen waar wij ons de komende drie kwartier doorheen moeten worstelen. De eerste onderzoeksvraag luidt: hoe komt de wet- en regelgeving voor de financiële sector in zijn algemeenheid tot stand? Hierover gaan wij het hebben in het eerste blok. Bij welke wet- en regelgeving op financieel terrein bent u zelf als Kamerlid betrokken geweest?

De heer **Heemskerk**: Dat was nogal wat in die tijd. Het belangrijkste was de Wet op het financieel toezicht, waarmee er een nieuwe rolverdeling kwam tussen de Autoriteit Financiële Markten en de Nederlandsche Bank. De Wet financiële dienstverlening ging hieraan vooraf. Deze betrof het inzicht in de kosten van verzekeringsproducten. Verder ben ik betrokken geweest bij de Zorgverzekeringswet. Voor de zorgverzekeraars was dat een belangrijke wet. Voorts werd de Mededingingswet aangepast. Ik heb dus behoorlijk wat wetgeving gedaan destijds.

De heer **Graus**: Wat is naar uw mening de belangrijkste verandering geweest in de Nederlandse wet- en regelgeving betreffende de financiële sector in de afgelopen tien tot vijftien jaar?

De heer **Heemskerk**: De Wet op het financieel toezicht vond ik een goede wet. Als oppositiepartij hebben wij destijds voor gestemd, omdat het toezicht enigszins versnipperd was en de rolverdeling onduidelijk. Het toezicht was functioneel op pensioenfondsen, banken en verzekeraars en verdeeld over alle producten. Eigenlijk werd het geclusterd in gedragstoezicht door de AFM waar het de consument betrof. Prudentieel toezicht werd uitgevoerd door de Nederlandsche Bank: zijn verzekeraars, pensioenfondsen en met name banken solide? Een deel van het systeemtoezicht lag eveneens bij de Nederlandsche Bank. Dat waren de belangrijkste onderdelen van het wetgevingstraject. Ik heb een en ander meegenomen: een heel dik pak, zoals u ziet.

De heer **Graus**: Waar lag met name het initiatief voor wet- en regelgeving op financieel terrein?

De heer **Heemskerk**: Volgens mij bij het ministerie van Financiën. Men wilde de versnippering terugbrengen tot twee toezichthouders: de AFM en DNB, met een goede taakverdeling.

De heer **Graus**: Lag het initiatief meer bij de Kamer, het ministerie of de lobby? Wat was de rol van de Europese Unie?

De heer **Heemskerk**: Het betrof een Nederlands model. Wij hebben zelfs gezegd dat het een exporteerbaar model was, het "twin peaks"-model. Wij weken af van andere landen in Europa, maar wij hebben het toch gedaan. Het betrof dus nationale wetgeving.

De heer **Graus**: Welke actoren waren betrokken bij wet- en regelgeving voor de financiële sector?

De heer **Heemskerk**: Er werd driftig gelobbyd. Je kunt het ook consultatie noemen. Eigenlijk deden alle spelers mee: de Bond van Verzekeraars, de Nederlandse Vereniging van Banken, de tussenpersonen, de kleine beleggingsfondsen, voor een deel de Consumentenbond – ik vond dat deze organisatie weinig deelnam aan het debat – en de Vereniging van Effectenbezitters, de kleine

beleggers dus. Eigenlijk deed iedereen mee, ook juristen. Ik vond het wetgevingsproces heel zorgvuldig. Iedereen kon zijn zegje doen.

De heer **Graus**: Kunt u aansluitend nog iets zeggen over de rol die de Nederlandsche Bank, de AFM, het ministerie van Financiën en het ministerie van Justitie daarin speelden?

De heer **Heemskerk**: In mijn beleving had het ministerie van Financiën het voortouw. Het ministerie van Justitie keek natuurlijk wel naar de kwaliteit van de wetgeving. De toezichthouders werden gehoord in het geheel. In het oude systeem konden de toezichthouders heel veel beleidsregels maken. De Kamer vond dat – ik vind dat nog steeds – wat weinig democratisch. Wij hebben dan ook gezegd dat het meer terug moest naar het ministerie. Het ministerie maakt algemene maatregelen van bestuur. Dat is het kader. Daarbinnen mag de toezichthouder beslissingen nemen. Uiteindelijk is de minister afrekenbaar op de kwaliteit van het financieel toezicht. De toezichthouders voeren uit.

De heer **Graus**: Kunt u mij iets meer vertellen over de invloed van lobbygroepen?

De heer **Heemskerk**: Die was groot. Ik heb wel eens met collega Schippers gediscussieerd naar aanleiding van de zorg. Als ik een debat had over het financieel toezicht, las ik wat de Nederlandse Vereniging van Banken vond en dan wist ik waar de VVD mee kwam, ik keek goed naar wat de Bond van Verzekeraars vond en dan wist ik waar het CDA mee kwam. De lobby's waren namelijk krachtig. Zelf probeerde ik altijd veel meer de invalshoek te kiezen van de kleine belegger of de consument. Uiteindelijk moet voor deze groep het systeem immers draaien.

De heer **Graus**: Hoe organiseerde u als Kamerlid destijds de kennis en expertise om regelgeving voor de financiële sector op te stellen en te toetsen?

De heer **Heemskerk**: Door gewoon de stukken goed te lezen, te kijken naar wat de belangen achter de stukken waren en goede gesprekken te hebben. Ik heb het voordeel dat ik in de sector zelf gewerkt heb, waardoor ik de terminologie iets beter ken. Het was best complex, het was heel hard werken. Als Kamerlid zocht ik altijd de eigenwijze vrijbuiters op, bijvoorbeeld een jurist die het ergens mee oneens was. De kunst is dat je de minister de belangrijkste vragen weet te stellen en dat je je wel of niet laat overtuigen door het antwoord.

De heer **Graus**: Beschikte u over voldoende expertise?

De heer **Heemskerk**: Voor het nationale deel wel, denk ik: hoe pakt het uit, zijn er misstanden? U spreekt straks met de heer Wabeke, de financiële ombudsman. Ik heb een keer een jaarverslag in ontvangst genomen: als je dan zag hoe sommige mensen getild werden ... Ik ben nooit van de grote woorden, maar destijds heb ik in de Kamer gezegd: hier is bijna sprake van witteboordencriminaliteit. Een vader schaft voor zijn dochter een studiepolis aan en betaalt € 6500 premie en houdt uiteindelijk € 600 over, slechts 10% van wat is ingelegd. Als deze man dat van tevoren had geweten, had hij nooit zo'n polis gekocht voor zijn dochter. Het geld ging allemaal naar tussenper-

sonen. Met de kennis van toen, dus ook met de kennis van nu, wisten wij dat er dingen mis zaten, dat de transparantie van financiële producten groter moest worden. Dat is niet gelukt, het ging ontzettend traag. Het toenmalige kabinet en de meerderheid van de Tweede Kamer kozen voor een heel zorgvuldige invoeringstermijn, met ruime overgangstermijnen voor tussenpersonen en verzekeraars.

Nationaal wisten wij dus veel, maar internationaal had de Kamer niet voldoende inzicht in wat er precies gebeurde op de internationale financiële markten. Waar zaten financiële vrijstaten? Hoe groot waren macro-economische onevenwichtigheden tussen China en Amerika? Hoe groot werd de hefboom voor de schulden die financiële instellingen konden aangaan? Over dergelijke vragen werd je onvoldoende gevoed. Je werd wel goed gevoed over specifiek Nederlandse dingen, door het hele veld.

De heer **Graus**: U noemde transparantie. Wat hebt u destijds zelf gedaan om een betere transparantie mogelijk te maken?

De heer **Heemskerk**: Ik vond dat de invoering van de Wet financiële dienstverlening veel sneller moest. Ik vond dat de transparantie van de kosten van een beleggingsproduct veel groter moest. Ik vond dat je veel duidelijker moest kunnen weten wat er belegd werd als je iets kocht en wat overige kosten waren. Dat is niet gelukt.

De heer **Graus**: Achtte u nog meer verbeteringen wenselijk?

De heer **Heemskerk**: Ik had altijd een rijtje stokpaardjes. Je blijft ze herhalen, hoewel je niet altijd een meerderheid ervoor voor elkaar krijgt. Een belangrijk onderdeel vond ik toezichthouders met tanden: toezichthouders moeten goede boetes kunnen uitdelen. Ik heb dat in een van de eerste debatten genoemd. Ik vond ook dat de openbaarheid van boetes groter moest zijn. Boetes kunnen immers waarschuwend werken, bijvoorbeeld op het terrein van integriteit. Als een beleggingsportefeuille voortdurend veranderd wordt en er dus heel veel verdiend wordt aan de transacties en niet zozeer aan de performance – je hebt daarvoor maatstaven – moet je daarop ook kunnen straffen. Ik vond ook dat de toezichthouders in een grotere openbaarheid moesten kunnen werken. Ik denk aan de Wet openbaarheid bestuur. De toenmalige voorzitter van de AFM, de heer Docters van Leeuwen, was daar voorstander van. Hij zei dat hij als baas van de Binnenlandse Veiligheidsdienst in een grotere openbaarheid werkte dan als voorzitter van de Autoriteit Financiële Markten. De voorzitter van de Nederlandsche Bank zei, toen wij daar op bezoek waren: ik wil helemaal geen boetes uitdelen. Hij was meer van de school van toezicht houden achter de schermen. Mensen zijn niet dom, niet onnozel. Ze moeten kunnen snappen wat toezichthouders doen. Het is belangrijk dat ook toezichthouders verantwoording afleggen.

De heer **Graus**: De AFM, maar ook DNB, had een mening over nieuwe regelgeving. Hoe werd u op de hoogte gesteld van hun mening?

De heer **Heemskerk**: Dat is altijd lastig. Ik ben nu staatssecretaris. Als bewindspersoon ben je uiteindelijk verantwoordelijk, ook voor de kwaliteit van toezicht.

Uiteindelijk beslist de politiek, vind ik. Als een toezicht- houder dwars tegen een minister ingaat, wordt de minister naar de Kamer geroepen en dan neemt hij wel of niet afstand. Toezichthouders werden wel enigszins gehoord in de consultatie, maar hadden niet de ruimte om dwars tegen het departement in te gaan; zo gaat dat.

De heer **Graus**: Wij gaan naar een belangrijke ontwikkeling in de wet- en regelgeving voor de financiële sector in de afgelopen twintig jaar: een verschuiving van limitatieve regels naar meer algemene kaders. Of, in jargon: van rule-based naar principle-based. Herkent u dat? Wat is uw mening hierover?

De heer **Heemskerk**: Ja, dat herken ik. Eigenlijk denk ik dat wij allemaal in Nederland vinden dat je moet handelen naar de geest van de wet, niet naar de letter. Ik denk dat de meesten van ons vinden dat het belangrijk is om open normen te stellen die je op basis van je eigen integriteit en je eigen normen en waarden toepast. Ik denk ook dat dit geprobeerd is. Voor de consument is de kern van de Wet op het financieel toezicht de zorgplicht. Een bank of verzekeraar mag geen spullen verkopen die heel winstgevend zijn voor de instelling. De producten moeten ook passend zijn bij de klant. Iemand die niet veel verdient en geen risico's wil nemen, mag je niet een heel risicovol product verkopen. Dat is de kern van de zorgplicht. Deze is vrij open geformuleerd en ik denk dat dat goed is. Hierover heb ik wel eens een aanvaring gehad, bijvoorbeeld met de heer Scheringa. Hij had mij via een heel boze, juridische brief uitgenodigd omdat ik zijn reclames misleidend genoemd had. Als ik dat nog een keer zou zeggen, zou hij een rechtzaak beginnen. Collega Kant heeft zoiets ook meegemaakt. De heer Scheringa zei: ik wil regeltjes, zeg mij maar wat ik wel mag en wat niet; wees zo precies mogelijk. Ik had een discussie met hem. Ik zei: nee, je krijgt die regeltjes niet, je moet je eigen normen en waarden gebruiken binnen het wettelijke kader. Ik geloof dat deze opvatting breed gedragen wordt, maar de Amerikanen zitten natuurlijk anders in elkaar: volstreekte juridisering, dikke handboeken. Deze juridisering blijft komen overwaaien uit Amerika. Of wij het droog houden? Ik vrees van niet.

De heer **Graus**: Is naar uw idee sprake geweest van deregulering? Zo ja of zo nee, waar leidt u dat aan af?

De heer **Heemskerk**: De teneur van de debatten in de Kamer was dat administratieve lasten een belangrijk punt waren. De administratieve lasten moesten verminderd worden. Ik heb wel eens voorgerekend dat de grote banken in 2003 13 mld. winst maakten; dat waren nog eens tijden! Ik zei: jongens laten wij zorgen voor goed toezicht en zet een eventuele stijging van de administratieve lasten daar tegen af; lagere administratieve lasten is niet het enige dat telt. Banken en verzekeraars konden toen wel wat lijden. Ik zie de Wet op het financieel toezicht niet als deregulering. Er was sprake van het omhoog halen van vormen van toezicht naar democratische controle. Internationaal was er wel een tendens dat sommige internationale financiële markten, waar Nederlandse banken en verzekeraars mee te maken hadden, vrijgesteld waren van toezicht. Ik heb Kamervragen gesteld aan toenmalig minister Zalm over het toezicht op hedgefonds. Deze hedgefonds waren gevestigd in financiële vrijstaten ergens op de Bahamas en konden

gewoon gokken. Dat geeft instabiliteit. Moet je dat niet in een internationaal kader brengen? Dat moest door de internationale overlegorganen in Basel gebeuren. Daar was dus wel sprake van deregulering, in Nederland, voor een aantal specifieke Nederlandse markten en producten, was de Wet op het financieel toezicht geen deregulering.

De heer **Graus**: Als een van de oorzaken van de financiële crisis wordt wel gewezen op de ruimte in de wet- en regelgeving voor de financiële sector om grotere risico's te nemen. Deelt u deze mening?

De heer **Heemskerk**: Ja. Ik denk dat het voor het parlement, en dus ook voor de onderzoekscommissie, erg belangrijk is om onderscheid te maken tussen waar wij in Nederland over gaan en wat er internationaal gebeurt. Volgens mij is driekwart van de crisis veroorzaakt door internationale onevenwichtigheden en gebrek aan internationale regulering. Ik denk dan vooral aan het feit dat banken in Amerika veel meer risico's mochten gaan nemen. Ze hoefden veel minder eigen vermogen aan te houden. De hefboom liep op tot 30 tot 35 keer het eigen vermogen. Dat zijn forse risico's. Vandaar dat de rendementen en de winsten heel hoog waren. Daar is goed van gegeten en gedronken en gefeest in die tijden. Je zag dat ook de Europese en Nederlandse banken meer risico konden nemen doordat het maken van afspraken in Basel om de internationale kapitaalsvereisten aan te scherpen heel erg traag verliep. Dat zijn belangrijke internationale oorzaken van macro-economische onevenwichtigheden.

De heer **Graus**: Was u zich daar destijds van bewust als Kamerlid?

De heer **Heemskerk**: Minder goed. Ik denk dat wij minder goed zicht hadden op wat er op internationale kapitaalmarkten gebeurde en hoe de risico's van de CDO's, dus van ingewikkelde producten, precies uitpakt. De vraag hoe ruim het monetaire beleid in Amerika was, is volgens mij minder een onderdeel geweest van het debat. Daar gaat de Kamer ook niet over. Een en ander heeft wel bijgedragen aan macro-economische en monetaire onevenwichtigheden.

De heer **Graus**: Was u zich, achteraf gezien, destijds wel bewust van de andere oorzaken van de crisis? U noemt verscheidene oorzaken die hebben bijgedragen aan de crisis.

De heer **Heemskerk**: Ik denk dat driekwart internationaal veroorzaakt is: het ruime monetaire beleid, grote onevenwichtigheden. Het begon allemaal in Amerika. Volgens mij kwam dat mede door een scheve inkomensverdeling in Amerika. Er waren mensen die werkten en bijna niets verdienden. Als je dan je baan verliest, moet je meteen je huis verkopen. Als het dan misgaat op de huizenmarkt, gaat het goed mis. Behalve een ruim monetair beleid en een oneerlijke inkomensverdeling in Amerika, was er ook sprake van een onevenwichtigheid tussen China en Amerika: een van de armere landen ter wereld, China, leent geld uit aan een van de rijkere landen ter wereld. China is gesloten. Dat geeft onevenwichtigheden. Het antwoord daarop is dat je internationaal kapitaalafspraken maakt over de reserves die banken moeten aanhouden. Dat ging allemaal traag. Sterker nog,

op een aantal terreinen was sprake van een versoepeling. Banken konden internationaal meer risico's nemen, met alle gevolgen van dien.

Ik denk dat een kwart van de oorzaken in Nederland ligt. Dat had te maken met onduidelijke kostenstructuren. De DSB Bank is volgens mij ook onderuit gegaan omdat de provisies waar men heel veel aan verdiende, langzamerhand werden afgebouwd en men ergens anders geld aan moest gaan verdienen. Dat is het nationale deel: het nationale toezicht op instellingen en producten en de voorlichting daarover.

De heer **Graus**: Hebt u het gevoel dat u als Kamerlid er alles aan hebt gedaan dingen waar u zich wel bewust van was, te voorkomen?

De heer **Heemskerk**: Ik denk dat een aantal partijen en woordvoerders kritisch is geweest over de kostenstructuur en het inzicht daarin van Nederlandse producten, de mogelijkheden om eventueel over te stappen naar andere banken die betere producten aanboden. Je zit erg vast aan de bank of verzekeraar die je hebt. Als je overstapt, is dat ongelooflijk ingewikkeld en je bent er vaak veel geld mee kwijt. Daar is wel aandacht voor geweest. Wij hebben wel allemaal gezegd dat Nederland niet enorm kan afwijken van internationale afspraken. Wij voeren geen eigen monetair beleid meer. Van de BIS-ratio's en de Europese richtlijn die daaraan ten grondslag ligt, kan Nederland niet extreem afwijken. Dat moet bevochten worden in Brussel en in Zwitserland. Nederland heeft op dat punt niet veel beleidsruimte.

De heer **Graus**: Wij maken een sprongetje naar de code-Tabaksblat. Wat het goed bestuur van ondernemingen betreft is indertijd met de code-Tabaksblat gekozen voor een vorm van zelfregulering met een wettelijke verankering. Wat vond u van een dergelijke benadering in het algemeen en voor financiële instellingen in het bijzonder?

De heer **Heemskerk**: In principe ben ik het eens met het uitgangspunt dat je een aantal normen stelt en tegen bedrijven en commissarissen zegt: hou je daaraan, pas toe of leg uit. Je moet een en ander overtuigend kunnen aantonen. Op basis daarvan stellen aandeelhouders er wel of niet mee in. Ik denk dat de commissie-Tabaksblat paste in een trend om het interne toezicht te verscherpen. Er is nu heel veel aandacht voor overheidstoezicht en de rol van de Nederlandsche Bank, maar de belangrijkste toezichthouder bij de bank en de verzekeraar is de interne toezichthouder: de raad van commissarissen. Deze commissarissen keuren de bonuspool, de beloningspakketten voor de raad van bestuur en het risicomanagementmodel van de bank goed. Daar ligt het primaire toezicht. Vervolgens krijgt men fiat van de aandeelhouder en daarna komt pas het externe toezicht.

De heer **Graus**: Vindt u dat de raden van commissarissen gefaald hebben?

De heer **Heemskerk**: Ja. Als je bank failliet gaat, heb je het niet goed gedaan als commissaris. Stel dat je een bank gekocht hebt. Fortis heeft ABN AMRO op het hoogtepunt van de markt tegen een extreme hoofdprijs gekocht. Fortis had echter niet goed nagedacht over de

vraag hoe men dit moest financieren. In zo'n geval hebben commissarissen grote fouten gemaakt.

De heer **Graus**: In de Wet op het financieel toezicht is onder andere een aantal EU-richtlijnen vertaald, alsmede een aantal voorschriften van het Basels Comité (Basel II). Kunt u zich herinneren op welke wijze u betrokken bent geweest bij de totstandkoming van de EU-richtlijnen?

De heer **Heemskerk**: Het internationale aspect is beperkt aan de orde gekomen. Volgens mij heb ik gevraagd hoe dat vertaald werd en of de Wet op het financieel toezicht veranderd moest worden als de Europese richtlijnen gereed waren. Ik heb gevraagd wat de invloed ervan was op de solvabiliteit van banken en verzekeraars. Het internationale aspect kwam dus alleen vragenderwijs aan de orde en bovendien vanuit de houding dat de Tweede Kamer, als een en ander eenmaal besloten was door alle toezichthouders en ministers van financiën in Brussel, dat eigenlijk niet meer kon veranderen.

De heer **Graus**: Kort samengevat zegt u dus eigenlijk dat u niet tevreden bent over de betrokkenheid van de Kamer bij de totstandkoming van de EU-richtlijnen?

De heer **Heemskerk**: De Kamer kan hier wel bij betrokken zijn door de minister alvorens hij naar Brussel gaat, instructies mee te geven en door goed door te vragen wat de heer Wellink precies doet namens Nederland.

De heer **Graus**: Is dat ook gebeurd, het meegeven van instructies?

De heer **Heemskerk**: Volgens mij nauwelijks. Vragenderwijs is een en ander aan de orde gesteld, vanuit de houding: jongens, dit is saai, dit is buitengewoon technisch, maar wel heel erg belangrijk. Als Kamerlid moet je dit wel doen, maar je haalt er de volgende dag niet de voorpagina van De Telegraaf mee. Andere dingen leiden dus nogal af.

De heer **Graus**: Vindt u dat de nationale politiek, in het bijzonder de Tweede Kamer waar u ook deel van uitmaakte, de afgelopen jaren voldoende aandacht heeft gegeven aan het Europese debat over de financiële wetgeving?

De heer **Heemskerk**: Wij hadden als uitgangspunt dat het Nederlandse model met prudentieel toezicht enerzijds en gedragstoezicht anderzijds een exportproduct moest worden. Wij probeerden minister Zalm deze opdracht mee te geven: zorg ervoor dat het Europees uniform wordt, wij geloven in dat model. Ik geloof er nog steeds in. Daar is aandacht voor geweest. Voor de specifieke uitkomsten van kapitaalvereisten was minder aandacht, dus voor de vraag hoeveel risico's banken precies in de boeken namen. Wel is aandacht geweest voor het gevolg van ongereguleerde financiële producten en van hedgefonds op de stabiliteit van het Nederlandse systeem. Samen met collega Crone heb ik daar Kamervragen over gesteld. Iedereen had de houding dat de Kamer aan het slot van de besluitvorming zat. De minister van Financiën en de president van de Nederlandsche Bank moesten dat in hun internationale fora voor elkaar boksen.

De heer **Graus**: Mogelijk hebt u tips voor het verbeteren van de aandacht? Wij moeten immers ook naar de toekomst kijken.

De heer **Heemskerk**: Ik heb nagedacht over lessen voor de toekomst. Voor consumenten is het belangrijk dat banken geen gewone instellingen zijn. Ik denk aan zorgplicht en integriteit. Je mag niet zomaar alles aan iedereen verkopen, je moet helder zijn over risico's. Banken hebben publieke functies. Aan de ene kant heb je te maken met een heel specifieke sector waar ook specifiek toezicht op nodig is en zelfregulering niet werkt. Dat is een van de lessen van een extreem liberaal beleid. De heer Greenspan heeft gezegd: het gaat niet vanzelf goed; overheid, streng intern en extern toezicht is nodig. Aan de andere kant gaat een aantal gewone uitgangspunten wel op. Als je wat verkoopt, zorg er dan voor dat helder is wat je verkoopt. Er is dus transparantie nodig. Ook in de telecommarkt proberen wij de transparantie te vergroten. Zorg ervoor dat kleinere ondernemingen of consumenten makkelijker weg kunnen bij een bank als het niet goed gaat. Zorg ervoor dat echt duidelijk is dat men niet te maken heeft met een gewone bank met een Nederlandse garantieregeling als men geld stalt bij een IJslandse bank. Ik denk dat heel veel mensen dat soort dingen niet wisten. Op het terrein van een aantal algemene uitgangspunten rondom marktwerking – denk aan transparantie, gemakkelijker kunnen overstappen – kan er nog echt wat verbeterd worden in de financiële wereld.

De heer **Graus**: Stel dat u opnieuw in de Kamer komt. Wat zou u dan anders doen als Kamerlid?

De heer **Heemskerk**: Ik denk dat ik nog harder getrokken zou hebben. Er was toen echter gewoon geen meerderheid en dus geen steun voor een opdracht aan het kabinet. Ik zou nog harder getrokken hebben aan openbaarheid van toezicht en eventuele waarschuwingen en aan toezichthouders met tanden die stevig kunnen bestraffen. Ik vind het heel erg jammer dat het niet gelukt is om de invoering van de Wet financiële dienstverlening en de transparantie van de producten en dus de hoge kosten veel sneller te laten plaatsvinden. Ik vind het jammer dat deze zaken niet gelukt zijn. Achteraf denk ik dat de Kamer nog meer vragen had moeten stellen en nog beter inzicht had moeten verkrijgen, hoe moeilijk dat ook is, in de internationale risico's.

De heer **Graus**: De oud-minister van Financiën, de heer Zalm, heeft wel eens gezegd dat de Wet op het financieel toezicht de grootste wetgevingsoperatie na de Tweede Wereldoorlog is geweest, afgezien van het nieuwe Burgerlijk Wetboek. Wij hebben het nu gehad over de aandacht. Vindt u dat er ook voldoende tijd is geweest in de Tweede Kamer?

De heer **Heemskerk**: Ja, wij hebben heel wat uren met elkaar gediscussieerd. Wij hebben ongelooflijk veel schriftelijke vragenrondes gehad. Ik heb de stapel bij me. Volgens mij hebben wij de wet in vier wetgevingsoverleggen besproken. Nogmaals, dit was niet allemaal voorpaginanieuws. Kranten vonden het allemaal maar ingewikkeld, technisch en apolitiek gedoe. Maar het ging wel ergens over.

De heer **Graus**: Waar spitste de discussie zich met name op toe?

De heer **Heemskerk**: De discussie spitste zich toe op de rol van de toezichthouder, de openbaarheid van de toezichthouder, straffen, het belang van het verminderen van administratieve lasten. Er waren fracties die geen vriend waren van de toezichthouders. Volgens mij is de heer De Nerée van de CDA-fractie nog steeds trots op zijn vergelijking met zelfrijzend bakmeel: doe het allemaal wat minder, het komt vanzelf wel goed. Volgens mij waren dat de grote politieke discussies. Weet iedereen wat hij koopt? Hoe specifiek moet je de zorgplicht omschrijven? Wat is de verantwoordelijkheid van de minister aan de ene kant en de toezichthouders aan de andere kant? Wie houdt toezicht op het toezicht? Het ging hierbij om wezenlijke debatten. Ik weet nog dat ik wel eens met minister Zalm heb zitten filosoferen over de vraag of je een verklaring van geen bezwaar geeft als ABN AMRO wordt verkocht. Iedereen vond dat hoogtheoretische debatten. Deze zaken zijn echter wel allemaal aan de orde gekomen.

De heer **Graus**: Wij maken een sprongetje naar het toezicht. Het ministerie van Financiën heeft een verantwoordelijkheid bij het toezicht op de financiële toezichthouders. Is bij de behandeling van het wetsvoorstel wel eens het toezicht door de minister op de toezichthouders aan de orde geweest?

De heer **Heemskerk**: Ja, dat is met name aan de orde geweest bij het faillissement van Van der Hoop Bankiers. Ik heb destijds het slotdebat niet meer gedaan. Dat vond namelijk in de loop van 2006 plaats, toen ik niet meer in de Kamer zat. Het was uniek dat in Nederland een bank failliet ging. In eerste instantie ging de discussie over de vraag hoe mensen hun geld terugkregen en in tweede instantie over de vraag wanneer de Nederlandsche Bank ingrijpt. Geeft DNB een waarschuwing? Hoe heeft de Nederlandsche Bank gehandeld? Wie is de toezichthouder op de toezichthouder? Toenmalig minister Zalm werd hierover aangesproken. De Kamer vond dat de verantwoording van het ministerie in eerste instantie heel erg dun was. Ik weet nog dat ik destijds gezegd heb: dit is gewoon het rapport van de Nederlandsche Bank, waar Zalm een nietje doorheen slaat en er weinig aan toevoegt. Minister Zalm heeft toen beloofd op basis van het rapport van de curatoren met een uitgebreidere analyse te komen.

De heer **Graus**: Zou er niet een aan de Kamer gemelde visie moeten zijn op de vraag hoe de minister toezicht houdt op de toezichthouder? U zei zelf: het was dun.

De heer **Heemskerk**: Destijds bij Van der Hoop Bankiers vond ik het dun. De discussie over toezicht op toezicht hebben wij wel degelijk gevoerd. Wij hebben toen ook, volgens mij voor het eerst, de baas van de AFM, de heer Docters van Leeuwen, naar de Tweede Kamer gehaald. Deze mensen nemen immers wezenlijke beslissingen en het zijn mensen van vlees en bloed. Haal ze maar naar de Kamer en betrek ze bij hoorzittingen. De Nederlandsche Bank ontbood in die tijd de Kamercommissie nog bij de Nederlandsche Bank. Ik geloof dat Duisenberg degene was die zei: wij gaan niet naar de Kamer toe, de Kamer komt maar naar ons toe. De heer Wellink herhaalde dit stralend. Gelukkig is dat veranderd. De Kamer houdt nu

reguliere hoorzittingen met onderzoekscommissies en toezichthouders.

De heer **Graus**: Zijn er momenten geweest waarop naar uw oordeel de toezichthouders hadden moeten ingrijpen of de minister had moeten ingrijpen?

De heer **Heemskerk**: Niet tijdens de periode dat ik Kamerlid was.

De heer **Graus**: Daarna wel?

De heer **Heemskerk**: Dat kun je je wel afvragen, maar ik geloof dat dat deel II van uw onderzoek is. Had die verklaring van geen bezwaar afgegeven moeten worden ten aanzien van ABN AMRO? Hoe lang mocht Icesave doorgaan met het ophalen van spaargeld? Wat was de rol van de toezichthouders daarbij? Wat was de rol van het nationale toezicht – laten wij de interne toezichthouders, de commissarissen, niet vergeten – bij de DSB Bank. Dit zijn vragen die nog komen. Het speelde minder in de periode 2003 tot en met 2006.

De heer **Graus**: Mijnheer Heemskerk, gezien de tijd moeten wij doorgaan naar de tweede onderzoeksvraag. Ik zou nog uren door kunnen gaan. Ik ben net een diesel: ik begin nu pas warm te draaien. Het is helaas niet anders. De tweede onderzoeksvraag luidt: welke verbeteringen in de totstandkoming van (aanpassingen in de) wet- en regelgeving voor de financiële sector zijn volgens u wenselijk en/of noodzakelijk?

De heer **Heemskerk**: Nogmaals, ik denk dat driekwart van de oorzaken van de financiële crisis internationaal is. Daar ligt dus ook de hoofdoorzaak. De problemen zijn nogal groot. Ik noem de onevenwichtigheden in Amerika waar een ruim monetair beleid is en een scheve inkomensverdeling. Volgens mij heeft dat daar tot heel veel ellende geleid. Wij gaan daar echter niet over als Tweede Kamer. Er zijn onevenwichtigheden in China: een gesloten economie die oververhit is, maar waarvan de munt niet gerevalueerd wordt. De Tweede Kamer gaat daar niet over. Ik noem nog andere onevenwichtigheden. Hoeveel kapitaal moeten banken internationaal aanhouden? Welke internationale markten worden wel en welke worden niet gereguleerd? Wij, ik bedoel u, de Tweede Kamer – ik ben weer helemaal terug in mijn rol van Kamerlid – gaat daar indirect over: wat spreekt de Ecofin af, wat wordt internationaal in Basel afgesproken over de BIS-criteria? Dat is cruciaal. Hoe wordt toegezien op de internationale boekhoudregels? Hoe kan het in godsnaam dat er tienduizenden triple A-producten waren – dat is dus het veiligste van het veiligste – terwijl er maar een paar triple A-banken zijn? Wat is de rol van de ratingbureaus? Nederland speelt hierbij wel een rol: de minister van Financiën bij de Ecofin en de president van de Nederlandse Bank in Basel. Dit betreft driekwart van het probleem en dus ook driekwart van de oplossing.

De heer **Graus**: Kunt u nog kort ingaan op de positie van de ministeries, de stakeholders, de toezichthouders en het parlement?

De heer **Heemskerk**: Hierbij gaat het om het nationale aspect. Welke eisen stel je aan banken en commissarissen ten aanzien van kwaliteit, risicomanagement, integriteit en

zorgplicht? Welke eisen stel je aan de transparantie van producten? Maak je het eventueel via wetgeving gemakkelijker dat mensen of mkb's kunnen overstappen van de ene naar de andere bank? Daarmee krijg je de goede dynamiek en wordt klanten uiteindelijk minder een poot uitgedraaid. Dat is de nationale component. Laten wij kijken naar de vijf grote incidenten. De steun- en reddingsoperaties voor ABN AMRO en ING komen met name voort uit de internationale component. De DSB Bank, Icesave en Van der Hoop Bankiers waren vooral nationale incidenten. In dat geval moet je bezien of het toezichtsinstrumentarium adequaat was, of het optreden van de toezichthouder adequaat was en wat de rol van het parlement daarbij was.

De heer **Graus**: Kunt u iets zeggen over de positie van de ministeries?

De heer **Heemskerk**: Dan spreek je over het ministerie van Justitie en van Financiën.

De heer **Graus**: Behoeft de positie van de ministeries geen aanpassingen?

De heer **Heemskerk**: De Tweede Kamer kan de gewenste wet- en regelgeving maken. Daar heeft zij grip op.

De heer **Graus**: Er is veel gezegd over de zin en onzin van een schuldbekentenis van en een spijtbetuiing door de financiële sector en andere betrokkenen. Hoe kijkt u daar tegenaan?

De heer **Heemskerk**: Als bewindspersoon – dan spreek je altijd namens het hele kabinet, dus dat was precair – mocht ik De prooi in ontvangst nemen, het boek van Jeroen Smit. Volgens mij was dat in november 2007. Toen heb ik gezegd dat het wel oorverdovend stil was aan de kant van de financiële sector en dat men een stuitend gebrek aan zelfreflectie had. Dat was toen. Daarna heeft een aantal mensen gereageerd. Ik vond het stuk van de heer Floris Dekkers in NRC Handelsblad heel evenwichtig en eerlijk: ik heb mijn mond gehouden, al zag ik dat dingen niet konden; er werd zo veel risico genomen en er werd zo goed verdiend, wij wisten dat dingen fout zaten, maar wij lieten het gebeuren. De heer Dolf van den Brink heeft wel eens gezegd: wij moeten ons als bankiers schamen. Dat is allemaal moedig en goed. Vervolgens is het wel de vraag wat daarna gebeurt: grijpen commissarissen harder in, worden beloningsstructuren aangepast? Je hebt het daarna wel meer gezien. De heer Cees Maas heeft een keer op televisie, bij Pauw & Witteman, gezegd, al kwam het er wel een beetje rot en hakkelig uit: ik bied daarvoor mijn verontschuldiging aan. Men moest in Amerika beleggen en heeft grote risico's gelopen. Ik denk dat het belangrijk is dat mensen zien dat ook bankiers uiteindelijk met een gevoel van schuld terugkijken op wat er gebeurd is. Hierdoor verliezen mensen wel hun baan, is er heel veel onzekerheid in de economie en gaat het nu slecht.

De heer **Graus**: Wij hebben het kort gehad over uw rol als Tweede Kamerlid en over de rol van de Tweede Kamer in het algemeen. Vindt u dat de Tweede Kamer als medewetgever of controleur tekort is geschoten?

De heer **Heemskerk**: Als PvdA-woordvoerder had ik destijds dingen anders gewild. De Tweede Kamer heeft er goed en inhoudelijk over gediscussieerd. Ik vind dat wij de wetgeving redelijk zorgvuldig gedaan hebben. Dat je vervolgens de reductie van de administratieve lasten politiek belangrijker vindt en dat je het niet zo belangrijk vindt dat toezichthouders meer kunnen beboeten en in een grotere openbaarheid werken, is een kwestie van ideologie. Aan het wetgevingsproces is naar mijn mening echter door bijna alle fracties hard gewerkt.

De heer **Graus**: Voordat ik het woord teruggeef aan de voorzitter, heb ik nog een slotvraag: wat is uw persoonlijke gevoel bij de financiële crisis?

De heer **Heemskerk**: Op een gegeven moment zat ik er als staatssecretaris middenin. Ik ben mij echt kapot geschrokken: jeetje, dat dit allemaal kan! Wij hebben in Nederland een bankrun gehad. In Engeland zag je mensen in rijen staan om hun geld op te halen. Er was sprake van een tsunami. De financiële wereld stond in de fik en staat nog steeds behoorlijk in brand. Nog steeds is er veel aan de hand en is sprake van onzekerheid. Als er in Dubai iets misgaat, zie je weer dat er allerlei onzekerheid is. Mijn gevoel is als volgt. Ik ben heel erg geschrokken. Ik ben trots op de manier waarop door regeringen vervolgens is gereageerd. Ik vond het leuk om te zien dat ambtenaren weer met de borst vooruit lopen: inderdaad, de overheid doet er toe! Ik ben blij om te zien dat het bankwezen en de overheid elkaar tegenwoordig meer opzoeken. Ik weet nog dat wij een lunch hadden bij de Nederlandse Vereniging van Banken. De raden van bestuur deden de internationale dingen, men voelde zich te goed om te praten met Kamerleden. Men stuurde de directeur van de Nederlandse tak. Echter, toen het spannend werd, wilde de heer Groenink wel weer graag spreken met leden van het kabinet. Ik hoop maar dat een van de uitkomsten is dat de ongelooflijke kloof waarvan in toenemende mate sprake was, wat gedicht wordt en dat er meer begrip is voor elkaar. Ik hoop dat Kamerleden en politici meer kennis hebben van wat er op de financiële markt gebeurt. Ik ben blij dat de heer Teulings heeft gezegd dat het Centraal Planbureau zich veel meer zal toeleggen op de vraag wat er precies gebeurt op de financiële markten. Toen ik aantrad als staatssecretaris van Economische Zaken, ben ik geschrokken van het feit dat er zo weinig kennis was van wat er op de markten gebeurde. Uit risicospreads kun je aflezen wat beleggers vinden ten aanzien van de vraag of het wel of niet goed gaat met een bedrijf. Als ik als staatssecretaris een directeur van zo'n bedrijf spreek, vind ik dat relevante informatie waarover ik zou moeten kunnen beschikken om hem of haar te vragen waarom er zo weinig vertrouwen in het bedrijf is. Zoek elkaar op. Waar zitten de risico's? Ik ben dus heel erg geschrokken. Ik ben trots op een aantal reacties. Ik hoop op begrip dat partijen weer bij elkaar brengt. De crisis heeft geleerd dat overheden en bedrijfsleven elkaar nodig hebben en elkaar moeten begrijpen.

De heer **Graus**: Mijnheer Heemskerk, bedankt voor het gesprek. Ik geef het woord weer aan de voorzitter.

De **voorzitter**: Mijnheer Heemskerk, hebt u nog behoefte om een slotopmerking te maken over dingen die wij vergeten zijn?

De heer **Heemskerk**: Ik denk dat het erg belangrijk is om te bezien waar de nationale wetgever wel mogelijkheden heeft, welke oorzaken van dit debacle nationaal waren, en waar wij internationaal moeten vechten – "wij" zijn het kabinet en de president van de Nederlandsche Bank – om internationaal stevige afspraken te maken. Dit zijn trage en moeizame processen, soms ook heel technisch. Ze zijn echter wel heel erg belangrijk. Uiteindelijk heeft Nederland invloed. Wij hebben immers een goede reputatie, goede mensen en wij zijn een behoorlijke economische grootmacht. Benut als Kamer deze mogelijkheden. Dat hebben wij volgens mij wat weinig gedaan rondom de Wet op het financieel toezicht.

De **voorzitter**: Ik dank u hartelijk voor uw komst en voor uw antwoorden aan de commissie.

Sluiting 10.49 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Donderdag 21 januari 2010

Aanvang 11.00 uur

Gehoord wordt: de heer J.W. Wabeke

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Ik heet de heer Wabeke van harte welkom. Mijnheer Wabeke, wij willen vanzelfsprekend met u spreken over de financiële crisis, maar dan met name vanuit de invalshoek van uw functie van Ombudsman Financiële Dienstverlening. Het gesprek zal worden geleid door mijn collega, de heer Blom. Aan het einde van het gesprek bestaat voor u de mogelijkheid om aanvullende opmerkingen te maken, bijvoorbeeld als wij zaken vergeten zouden zijn. Het woord is aan de heer Blom.

De heer **Blom**: In dit gesprek staan de consument en de financiële dienstverlening centraal. Dat zal u niet verbazen. In het jaarverslag 2008 van het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening schrijft u: het begrip "financieel product" is exemplarisch voor de oorzaken van de malaise in de financiële markt. Kunt u toelichten waarom volgens u het begrip "financieel product" exemplarisch is voor de oorzaken van de malaise in de financiële markt?

De heer **Wabeke**: Wij hebben het over financiële dienstverlening. Dat staat in de naam van mijn instituut en zo heet het vak dat wordt uitgeoefend. Medio jaren negentig is met name het woord "product" opgekomen in de financiële markten. Daarmee bedoelde men dat er een bepaalde hypotheekconstructie of beleggingsverzekering werd gecreëerd. Dat noemde men "een product" en dat werd verkocht. Met name de term "product" brengt naar mijn smaak een verkeerde mindset met zich, die zich niet helemaal verhoudt met dienstverlening. Je ontwikkelt een product dat er mooi uit ziet. Dat wordt in de etalage gelegd en aan de klant geleverd. Daarna heeft de leverancier er de zorg niet meer voor. Verder is er zoiets als stukloon: als je maar veel producten afzet, word je daarop beloond. Het gaat om het pushen van producten, ook als de klant er niet om vraagt, want dat hoort allemaal bij de product selling industry. Dat is naar mijn smaak niet

iets wat helemaal past bij financiële dienstverlening, zeker niet aan de gewone consument.

De heer **Blom**: Wat is dan het omgekeerde van een product? U zegt dat het woord "product" eigenlijk niet goed past bij de aard van de dienstverlening, maar hoe zou dit dan wel vormgegeven moeten worden?

De heer **Wabeke**: Dat is mij een beetje om het even, maar het woord "product", waarvan ik vind dat het vermeden moet worden, wekt de indruk dat met de levering ervan de zaak gedaan is. Er is dus geen besef van een duurovereenkomst, van zorgplicht of van een relatie die je voor jaren met elkaar aangaat. Het product kent alleen maar zoiets als een garantie, zoals u weet. De meeste garantieregelingen zijn zo geschreven dat deze juist de risico's van de producent beperken. Al met al schept het begrip "product" een sfeer dat er geen duurrelatie is met de klant en geen zorgplicht.

De heer **Blom**: Hoe zit het met de deskundigheid en met het risico en de transparantie van die producten?

De heer **Wabeke**: Je moet een product zo gunstig mogelijk voorstellen, omdat een product moet worden verkocht en omdat bij voorkeur de vraag moet worden opgewekt, ook als het product niet door de klant wordt gevraagd. Je moet er bij wijze van spreken een glanzende verpakking omheen doen. Het moet er leuk uit zien en het moet worden aangeprezen op een manier die de randen opzoekt van wat waar is, zoals je bij reclame over het algemeen ziet gebeuren. Dat is, zeker voor financiële constructies die voor burgers essentiële levensvoorzieningen inhouden, niet geschikt.

De heer **Blom**: U sprak ook wel eens over perverse prikkels. Hoe moet ik dat zien in dit verband?

De heer **Wabeke**: Ik heb het woord "perverse prikkels" wel eens gebruikt. Het is niet helemaal mijn woord, maar daarbij moet je denken aan het verschijnsel dat de beloning van de verkoper wordt bepaald door zijn prestaties als verkoper. Er moet dus een bepaalde omzet worden gedraaid. Dat is op zichzelf genomen helemaal niet gek. Dit verschijnsel is alom bekend, maar bij dit soort financiële constructies voor consumenten kan het in het nadeel van de consument werken, zeker als de aanbieder, de ontwikkelaar van dit "product", om het

maar even zo te zeggen, er heel veel voor over heeft dat zijn product wordt verkocht. Dan ontstaat dus die steeds verder oplopende provisiecultuur, waarbij er een wedstrijd ontstaat tussen aanbieders: wie de meeste provisie biedt, diens product wordt verkocht.

De heer **Blom**: Eigenlijk is een tussenpersoon dus meer een platte verkoper dan een adviseur?

De heer **Wabeke**: De goede niet te na gesproken.

De heer **Blom**: Die sluiten wij even uit. Het gaat om de grote groep.

De heer **Wabeke**: Een groot aantal intermediairs heeft zich gewoon als verkoper geprofileerd. Men kon ook niet veel anders, omdat een groot deel van de intermediairs geen kennis van zaken had.

De heer **Blom**: Met andere woorden, het woord "adviseur" is niet op zijn plaats?

De heer **Wabeke**: In veel gevallen bleek dat niet op zijn plaats, dat klopt.

De heer **Blom**: Waar begint en eindigt naar uw idee de verantwoordelijkheid van financiële instellingen als het gaat om het aanbieden en verkopen van financiële producten aan de consument?

De heer **Wabeke**: De aanbieder kan zich er bij de verkoop niet van afmaken met de gedachte dat er een adviseur bij zit die de verkoop wel doet. Het intermediaire kanaal dat je gebruikt, moet dus wel schoon zijn; daar ben je verantwoordelijk voor. Daarmee bedoel ik dat je je ervan vergewist, met name als het om complexe financiële constructies gaat, dat degene die deze voor je verkoopt, iemand is die het op een goede manier kan uitleggen. Bovendien moet betrokkene zich ervan vergewissen dat wat de klant koopt ook datgene is wat hij wenst en wat bij hem past. Dat zijn controlemechanismen die een verzekeraar, een bank of een hypotheekverstrekker in acht moet nemen om te bewaken dat hij er niet aan meehelpt dat de klant wordt overgecrediteerd of een veel te langlopende levensverzekeringsspolis koopt, die helemaal niet bij hem past. Als er bestellingen binnenkomen, bijvoorbeeld bij een verzekeraar, waarbij een klant via zijn intermediair vraagt om een contract over te sluiten naar een ander, moeten de betrokken dienstverleners en aanbieders van die producten zich realiseren dat dit mogelijk een heel schadelijke operatie is voor de klant, en alleen maar gunstig voor de intermediair. In zo'n geval moet je toch even vragen: weet u het wel zeker?

De heer **Blom**: Hoe onafhankelijk is in uw ogen de intermediair?

De heer **Wabeke**: De intermediair is altijd zeer afhankelijk geweest van provisie.

De heer **Blom**: Ik bedoel, hoe afhankelijk is zijn positie? De gemiddelde intermediair profileert zich als onafhankelijk adviseur, maar uit uw woorden begrijp ik dat hij helemaal niet zo onafhankelijk is.

De heer **Wabeke**: Neen, omdat het intermediair tot voor kort volledig afhankelijk was van het provisiestelsel. Er was geen andere mogelijkheid om een behoorlijke omzet te draaien. Men kende het begrip "uur/factuur" niet, dat wil zeggen het in rekening brengen van uren voor het advies. De burger wist ook niet dat hij voor een tussenpersoon betaalde. Men kon het weten, maar niemand stond daarbij stil, en zeker niet bij de manier waarop de tussenpersoon werd betaald. De intermediair was voor zijn omzet dus afhankelijk van de provisie die betaald werd bij de verkoop van de producten.

De heer **Blom**: Die provisie werd hoger naarmate de onafhankelijkheid van de adviseur kleiner werd, bijvoorbeeld om de duur van verzekeringen te verlengen? Want dan werd zijn provisie hoger.

De heer **Wabeke**: De betaling vond plaats volgens de formule premie maal duur, dus hoe meer premie en hoe groter het aantal jaren, hoe meer de intermediair verdiende.

De heer **Blom**: Over welke bedragen praten wij dan, in procenten?

De heer **Wabeke**: Dat loopt heel erg uiteen. Bovendien kan dit nogal verschillen per type verzekering en hypotheek. Het kan beginnen rond de 18% à 20% en oplopen tot tegen de 80%, bijvoorbeeld bij woonlastenbeschermingsverzekeringen.

De heer **Blom**: Dan hebt u het over provisie op de premie?

De heer **Wabeke**: Ja, maar dan praat ik over de hele range.

De heer **Blom**: Het gaat mij erom dat de mensen thuis enig idee krijgen van wat zij nu eigenlijk betalen aan zo'n adviseur.

U legt ook bepaalde verantwoordelijkheden bij de consument. Kunt u omschrijven hoe u die eigen verantwoordelijkheid ziet en wat deze inhoudt?

De heer **Wabeke**: Als ik geschillen zie, valt het mij op dat een consument weinig aandacht heeft voor het financiële contract dat hij sluit, als het doel dat hem voor ogen staat maar wordt bereikt, bijvoorbeeld: als die auto maar kan worden aangeschaft of als dat huis maar kan worden gekocht. Als de akte maar wordt gepasseerd, dan is het klaar. Alles wat daarbij aan papierwerk komt, vindt hij vervelend. Er zijn natuurlijk uitzonderingen, maar doorgaans is dat het geval. Er wordt ook niet zo veel over verteld, ook niet door de notaris of door de makelaar. Als een consument bij mij komt met de klacht dat de offerte niet meer geldig was omdat hij een paar dagen later kwam en er ineens een duurdere hypotheek moest worden gesloten, zie ik ook heel veel onbegrip. Er wordt dan schade geclaimd en dergelijke, maar dan kom je er vaak achter dat de consument zelf niet heeft opgelet hoe lang een offerte liep en wat hij moest doen. Als een consument gewoon de elementaire dingen die van de consument worden verwacht over het hoofd ziet, is het soms erg moeilijk om te zeggen: ik begrijp u niet alleen, maar ik vind ook dat u gelijk hebt.

De heer **Blom**: Hij let zelf niet op?

De heer **Wabeke**: Vaak niet. De consument besteedt bijvoorbeeld heel veel tijd aan het zoeken naar en praten en fantaseren over een huis, over hoe hij het gaat verbouwen. Hij besteedt heel veel tijd aan het vergelijken van de prijs van auto's of bankstellen, maar slechts een fractie van die tijd aan het papierwerk en het aangaan van de lening.

De heer **Blom**: Het zijn dus eigenlijk krokodillentranen van de consumenten op het moment dat zij erachter komen dat zij geen goede deal hebben gesloten?

De heer **Wabeke**: In het merendeel van de klachten die bij ons komen, ligt een groot stuk van de verantwoordelijkheid bij de klant, soms zo groot dat de klacht gewoon ongegrond is.

De heer **Blom**: Is dat ook bepalend voor het beeld dat er op dit moment is? Wij kennen de verhalen over woekerpolissen en dergelijke, u weet er alles van. Is het nu echt zo dat het eigenlijk de schuld van de consumenten is dat zij in deze situatie terecht zijn gekomen?

De heer **Wabeke**: Het klinkt misschien ene beetje wollig als ik zeg: wij zitten er allemaal in. Maar het gaat om de politieke urgentie, om het consumentenbesef, om de mentaliteit van de verkoopkanalen, om het internationale economische stelsel.

De heer **Blom**: Laten wij ons even beperken tot de consument. U zegt dat de consument eigenlijk wel had kunnen weten dat hij een slecht product kocht, maar hij is niet geïnteresseerd, dus als hij dat dan gekocht heeft, moet hij geen traantje laten, dan is het zijn eigen schuld.

De heer **Wabeke**: Dat gaat te ver, vind ik. Er is een belangrijke kennisvoorsprong bij de aanbieder van een financieel product. Ik hoor mijzelf nu ook weer het woord "product" gebruiken; het zit er zo ingesleten! De consument heeft dus, doorgaans, een grote kennisachterstand. In zo'n geval ligt er een extra zware verantwoordelijkheid bij de aanbieder van een dergelijke financiële overeenkomst, zeker als het gaat om levensbepalende financiële overeenkomsten, die betrekking hebben op wonen, werken, arbeids- en inkomensbescherming en essentiële verzekeringen en dergelijke. Dit betekent dat je de consument ook tegen zichzelf in bescherming moet nemen. Je kunt je er niet van afmaken door te zeggen: het is toch besteld, dan leveren wij het. Er zijn bestellingen waarvan de consument niet weet hoe ongunstig deze voor hem kunnen uitpakken. Zij zijn bedazzled bij de verkoop of door de wervende advertenties. Dan kun je wel zeggen: let nu op, maar dat gaat te ver. Stel dat een consument een beleggingsverzekering heeft. Als hij dan zijn dossier inlevert en je ziet hem aankruisen in welke fondsen hij heeft willen participeren, gaat bij mij het dossier dicht. Dat klopt. Dan zeg ik: sorry, maar dat heb je zelf gewild. Dan kun je niet die krokodillentranen huilen als je tien jaar later ziet dat beleggen grote risico's met zich brengt. Er zijn natuurlijk ook andere gevallen, waarbij de consument ingaat op een aanbod dat er heel gunstig uit ziet en anders lijkt dan het is. Zo hebben wij een periode gehad dat het woord "sparen" werd gebruikt

voor iets wat helemaal geen sparen is. Dan word ik veel kritischer.

De heer **Blom**: Moet de consument niet veel beter worden voorgelicht?

De heer **Wabeke**: De consument moet veel beter worden voorgelicht.

De heer **Blom**: Hoe gaat u dat doen? U bent financieel ombudsman en u bent ook ingehuurd om zo veel mogelijk te proberen, klachten te beperken. Wij constateren nu samen dat het voor een groot deel aan de consument ligt omdat hij zijn spullen niet leest. Als ik nu eens de stelling poneer dat hij gewoon niet wordt voorgelicht, of slecht wordt voorgelicht? Dan krijg je een beetje het kip-en-eiverhaal.

De heer **Wabeke**: De informatie die voor de consument essentieel is om een bewuste keuze te kunnen maken en de consequenties daarvan te kunnen overzien, moet helderder en beter worden. Op dat punt zijn er al grote verbeterlagen gemaakt, door het regime van de Wet op het financieel toezicht. Ik noem in dat verband de bijsluiters en allerlei andere zaken die verplicht zijn. Op dat punt kunnen wij nog wel een paar slagen maken. De toezichthouders kunnen daarbij een rol spelen, in zoverre dat er duidelijk wordt gecommuniceerd over de vraag waar het om gaat

De heer **Blom**: Ik heb het even niet over de toezichthouders, maar over u, als financieel ombudsman.

De heer **Wabeke**: De ombudsman is een geschillenbeslechter. Hij is in zekere zin lijdelijk. Je wacht dus tot er een geschil wordt voorgelegd. Je oordeelt daarin en dan gaat het weer door. Ik heb geen taak als toezichthouder. Wat ik wel kan doen, is aan de hand van bepaalde voorbeelden af en toe eens een voorlichtend praatje houden, of aandacht vragen voor een jaarverslag. In het algemeen schrijf je daarin je ervaringen op, met voorbeelden. Vervolgens geef je dan adviezen. Dat doe ik al jaren, maar tot voor kort werden die verslagen amper gelezen.

De heer **Blom**: Nu constateert u als ombudsman dat een aantal klachten steeds weer terugkomt. Dat heeft alles met voorlichting te maken: mensen hebben dingen niet begrepen. Dan kunt u toch ook tegen de verzekeraars en banken zeggen: kom eens naar mijn kantoor, dan gaan wij erover praten hoe wij het anders kunnen doen, want ik heb niet zo veel zin om al die klachten te gaan behandelen, want die zijn ook te voorkomen. Gebeurt dat ook?

De heer **Wabeke**: Dat gebeurt absoluut, maar het gebeurt allemaal een beetje buiten het zicht van de buitenwereld. Eigenlijk ga ik dan over de grens van mijn aanstelling als ombudsman. Ik doe het wel en er zijn af en toe zeer verhelderende gesprekken met financiële aanbieders, ook op leidinggevend niveau.

De heer **Blom**: Doen zij wat met die gesprekken?

De heer **Wabeke**: De laatste tijd wel, in een rap tempo zelfs. De snelheid waarmee zij het nu aan het doen zijn, verrast mij soms, maar in het verleden gebeurde het heel

weinig. Mijn bezwaar tegen het begrip beleggingsverzekering werd altijd weggewimpeld. Verder had ik bezwaren tegen en-blocclausules. Een en-blocclausule is een contractuele bepaling waarin staat dat de bank of de verzekeraar, als dit nodig wordt gevonden, de voorwaarden eenzijdig kan aanpassen. In heel veel gevallen hoeft dat geen probleem te zijn, omdat de klant dan eenzijdig kan besluiten om op te stappen en naar een ander te gaan. De autoverzekering, bijvoorbeeld, is een schadeverzekering. Dan kijk en vergelijk je en dan ga je gewoon naar een ander. Dat ligt anders bij contracten waar de consument niet zomaar vanaf kan stappen. Dat geldt bijvoorbeeld voor levensverzekeringen, maar ook wel voor hypothecaire verbindingen, waar soms ook verzekeringen aan verbonden zijn. Die constructies kunnen niet zomaar een-op-een worden verlaten. Als je je daarin onbetrouwbaar betoont, om in de termen van de consument te spreken, door de spelregels te veranderen, doe je iets waarvan ik vind dat het eigenlijk niet kan. Ik heb daar ook heel vaak tegen gefulmineerd. Ook dat werd jarenlang terzijde geschoven als niet zo relevant. Zo zijn er meer waarschuwingen geweest.

De heer Blom: Heeft die relevantie niet iets te maken met de kostenstructuur van de beleggingsverzekeringen en -hypotheke, om de doodeenvoudige reden dat de betaling van de intermediair zo zwaar drukt op de beginjaren dat de intermediair zijn geld kwijt is als iemand wegloupt – want dan moet hij een deel van zijn provisie terugbetalen – en de consument de helft van de waarde van zijn polis kwijt is? Dat is toch ook de oorzaak dat de producten zodanig ingewikkeld zijn dat je überhaupt niet kunt overstappen?

De heer Wabeke: Wij hadden het over de en-blocclausule; daarbij gaat het om de eenzijdige verandering in het contract. Daarvan vind ik dat je het bij bepaalde financiële contracten niet kunt maken. Het is inderdaad zo dat dit soort overeenkomsten van lange duur complex is. De consequenties van eerder afbreken zijn vaak enorm.

De heer Blom: U hebt in een interview eens opgemerkt dat de financiële industrie een nutsfunctie heeft, die eigenlijk net zo streng moet worden gereguleerd als de medicijnindustrie. Kunt u dat toelichten?

De heer Wabeke: De financiële markt is onderverdeeld in segmenten. Een van die segmenten is retail, dat wil zeggen de consumentenmarkt. Daarin zitten weer bepaalde vormen van financiële dienstverlening die te maken hebben met zaken die wij allemaal, iedereen die deelneemt aan het maatschappelijk verkeer, gewoon nodig hebben. Je kunt wel een beetje kiezen bij wie je ze afneemt, maar je hebt ze gewoon nodig. Voor betalingsverkeer heb je bijvoorbeeld een bank nodig. Hoe moet je anders betalen, anders dan cash? Je moet je salaris via een bankrekening ontvangen. Dan heb ik het over een nutsfunctie, zoals je dat ook meer zou moeten beseffen ten aanzien van de spoorwegen en de posterijen. Het zijn nutsfuncties en dat betekent dat de overheid een verplichting heeft om erop te letten dat goed wordt toegezien op een ordelijk verloop van de markt en dat er geen vrije markt is in de zin dat alles maar mogelijk is. Kortom, je moet dat reguleren.

De heer Blom: Op welke manier moet je dat dan reguleren?

De heer Wabeke: Er is nu bijvoorbeeld een debat over de chipkaart. Dat de Kamer erover spreekt, komt doordat het een nutsfunctie is, en niet helemaal een vrije markt van openbaar vervoer. Een dergelijke redenering vind ik ook van toepassing op financiële dienstverlening, wanneer het gaat om dit soort zaken. Ik bedoel dan niet alleen het betalingsverkeer, maar bijvoorbeeld ook hypotheekconstructies en pensioenen.

De heer Blom: U wilt eigenlijk een streng gereguleerde markt, aan de hand van regels waaraan iedereen zich moet houden?

De heer Wabeke: De markt is al meer gereguleerd dan ooit. Er was helemaal niet zo veel toezicht of regulering. Sinds de Wet op het financieel toezicht er is gekomen, is dat veel meer het geval. Die moet nu ook zijn waarde gaan bewijzen.

De heer Blom: Hoe was het daarvoor eigenlijk, ik bedoel voordat die wet er was? Kon iedereen zomaar in die markt werkzaam zijn?

De heer Wabeke: Vóór de Wet op het financieel toezicht was het in bepaalde onderdelen van de markt zelfs een beetje wildwest.

De heer Blom: Stel dat ik geen opleiding had, kon ik mij dan toch gewoon verzekerings- of beleggingsadviseur noemen?

De heer Wabeke: Iedereen kon zich financieel adviseur noemen en iedereen kon beginnen met het verkopen van financiële producten. Er was geen opleidingseis en er was ook geen toezicht. In de loop der jaren waren er alleen bewegingen om bepaalde gedragscodes op te stellen. Dat deed het georganiseerde intermediair. Die werden deels wel en deels niet gevolgd. Echt toezicht en echte regelgeving bestonden niet, en zeker geen eis op het gebied van deskundigheid. Ik heb wel eens gezegd dat het hebben van een rijbewijs volstond voor het verkopen van complexe financiële producten.

De heer Blom: Een rijbewijs, zodat je bij de klant kon komen?

De heer Wabeke: Dan kun je bij de klant voorrijden, en dat was voldoende.

De heer Blom: Is het beter geworden na de inwerkingtreding van de Wet op het financieel toezicht? Kun je dat zien in de afname van het aantal klachten?

De heer Wabeke: Het is absoluut enorm veel beter geworden, maar je kunt dat nu nog niet zien. Je kunt dit soort dingen niet overnight regelen. De geschillen die ik nu zie, betreffen ruzies over misstanden – voor zover het misstanden zijn, uiteraard – die zijn ontstaan in de jaren achter ons. Omdat het vaak om langjarige contracten gaat, komt soms de ontdekking dat men zich gefopt voelt, veel later. Wij praten over een periode van 2006 tot nu, waarin die Wet op het financieel toezicht van kracht is. Dat is maar betrekkelijk kort.

De heer **Blom**: De ellende waarover wij het hebben en die regelmatig in de publiciteit komt, is eigenlijk ontstaan doordat die mensen met een rijbewijs BE al die dingen aan het verkopen waren?

De heer **Wabeke**: Wij zijn nog zeker vijf jaar bezig met het opruimen van de ellende in de consumentenmarkt.

De heer **Blom**: Op welke wijze kunnen wij het vertrouwen van de consument in de financiële instellingen nu herstellen?

De heer **Wabeke**: Door consistent door te gaan met aandacht te vragen van de consument voor de zaken waarop hij moet letten, en door ervoor te zorgen dat de redenen voor het wantrouwen van de consument worden weggenomen. Ik doel hiermee op de beloningsstructuur en de onzichtbaarheid daarvan, alsmede op het opdringen van bepaalde producten zonder dat men zich afvraagt of die passen bij de klant. Het wantrouwen van de consument is niet ontstaan door het debat over bonussen en hoge salarissen. De consument is ook gewend aan enorme inkomens van bijvoorbeeld voetballers, televisiemakers en artiesten. Daar wordt niet over gepiept, omdat men vindt dat deze personen goede dingen doen. Ze zijn populair. Het wantrouwen bij de consument ontstond dus niet door het bonussenverhaal, maar door wat daarachter ligt, provisie en product. De product selling heeft de vertrouwensbreuk tussen de financiële aanbieders en de consument bewerkstelligd. Daar moet nu aan gewerkt worden en dat betekent dat er volstreekte helderheid moet worden geboden over de betalingsstructuur van financiële dienstverlening. Verder moet je de klant en zijn aanbieder op elkaar zetten in de vorm van een advies, met betaling voor dat advies.

De heer **Blom**: Willen de aanbieders dat eigenlijk wel?

De heer **Wabeke**: Sommige aanbieders wel, andere niet.

De heer **Blom**: Hoe gaan wij nu regelen dat zij het allemaal willen?

De heer **Wabeke**: Daar zijn heel grote aanzetten toe gedaan, zoals dat wat de Wet op het financieel toezicht nu regelt en alle besluiten die daaraan gekoppeld zijn. Ik noem de verplichte transparantie over provisie en het van tevoren met de klant doornemen van al de documenten. Dit biedt de mogelijkheid – en het zal zeker gebeuren – dat consumenten steeds kritischer worden over wat zij moeten betalen voor een financieel advies.

De heer **Blom**: Stel dat u tussenpersoon bent en dat ik van u een product afneem. Dan kan ik zeggen: mijnheer Wabeke, vertelt u mij eens wat u eraan verdient. Moet u mij dit dan vertellen?

De heer **Wabeke**: Dat staat in zo'n document, dus dat zie je. Het staat in de offerte.

De heer **Blom**: Zijn alle misstanden nu eigenlijk wel weg?

De heer **Wabeke**: Neen, dat is nog niet zo.

De heer **Blom**: Waar zitten die dan nu nog in?

De heer **Wabeke**: Provisie en product, dat zijn de twee "kwajongens" waarmee wij te maken hebben gehad. Ik heb het product nog niet verder toegelicht. Daar kun je ook iets aan doen, bijvoorbeeld door al bij de ontwikkeling van een zogenaamd product goed na te gaan of het wel verantwoord is om dit op de markt aan consumenten aan te bieden.

De heer **Blom**: Dan spreken wij over de toekomst. Wij hebben vastgesteld dat het voor de inwerkingtreding van de Wft één groot cowboylandschap was, met allerlei lieden die van deur tot deur dingen verkochten waar zij zelf een heleboel geld aan verdienden, maar waar de klant eigenlijk niet zo veel aan had. Toen is de Wft ingevoerd, waarin staat dat er ook transparantie moet zijn wat betreft de kosten van degene die het product aanbiedt. Ik zeg dus tegen u: op dat gebied zijn de problemen voorbij. Maar u zegt dan: neen, dat is niet zo. Hoe kan dat?

De heer **Wabeke**: Het is inderdaad niet zo, want je kunt wel regels invoeren, maar er moet ook toezicht zijn op het handhaven van die regels.

De heer **Blom**: Er zijn dus tussenpersonen die zich niet aan de regels houden?

De heer **Wabeke**: Dat komt voor.

De heer **Blom**: De AFM hoort toezicht te houden op de tussenpersonen, maar doet dat blijkbaar niet?

De heer **Wabeke**: De AFM doet dat wel, maar toen de Wft werd ingevoerd, begonnen wij met 14.000 tot 16.000 financiële adviseurs en tussenpersonen. Het zijn er inmiddels minder geworden. De AFM bestaat uit een paar honderd mensen, die behalve dat nog veel meer te doen hebben. Het is niet mogelijk om achter elke intermediair een politieagent neer te zetten.

De heer **Blom**: Nu ben ik verzekeraar en ik werk samen met zo'n tussenpersoon. De verzekeraar heeft buitendienstmensen in dienst. Zij komen bij zo'n tussenpersoon. Dan weet zo'n buitendienstmedewerker absoluut of hij zich wel of niet aan de regels houdt. De verzekeraar kan ook zelf tegen de tussenpersoon zeggen: zeg vriend, je houdt je niet aan de regels, je mag geen producten meer voor mij verkopen. Dat heb ik eigenlijk nog nooit een verzekeraar zien doen.

De heer **Wabeke**: Jawel, dat gebeurt toch. Er is zelfs een prehistorisch voorbeeld daarvan. Voorafgaand aan de inwerkingtreding van de Wet op het financieel toezicht, toen duidelijk was dat die eraan zat te komen, is er op een gegeven moment door het intermediair een poging gedaan om via zelfregulering de boel op orde te brengen. Toen kwam er een gedragscode, de Gedragscode Informatieverstrekking Dienstverlening Intermediair (GIDI). Dat was een heel nuttig fenomeen, waar eigenlijk alles al in stond wat ten minste dringend nodig was, behalve de dossiervorming. Die stond er niet in, maar de rest wel. Toen die gedragscode klaar was, werd met verzekeraars afgesproken dat alleen zaken zou worden gedaan met een GIDI-adept, dat wil zeggen iemand die de code onderschreef.

De heer **Blom**: Die kon de GIDI alleen onderschrijven als hij lid was van een brancheorganisatie.

De heer **Wabeke**: Nee, dat hoefde niet. Die gedragscode moest worden onderschreven en met de verzekeraar worden afgesproken. Er stond onder meer in dat de intermediair zich moest aansluiten bij bijvoorbeeld ons instituut. Dat was ook merkbaar, want van een paar duizend gingen wij ineens naar 14.000 aansluitingen van intermediairs. Je zag aan de aansluitregisters van ons instituut dat die beweging er was. Dit initiatief was dus een voorbeeld dat verzekeraars wel degelijk wilden zeggen: oké, ik doe alleen zaken met iemand die zich aan die gedragsregels houdt. Dat gebeurde met wisselend succes, en het is op een gegeven moment weer ingehaald door de Wft.

De heer **Blom**: Heeft een verzekeraar er niet belang bij om zaken te blijven doen met een tussenpersoon die zich niet geheel aan de regels houdt? Daaraan verdient de verzekeraar namelijk ook.

De heer **Wabeke**: In het verleden was het wel zo dat de verzekeraar de andere kant op kon kijken – overigens geldt dit ook voor banken, bij hypotheekconstructies – maar dat is nu niet meer zo. De ellende die ontstaat als het helemaal fout is gegaan, richt zich toch altijd op het bedrijf waarvan het label boven aan de polis staat.

De heer **Blom**: Ik kom terug op het toezicht. Zijn er overigens nog steeds 14.000 van die tussenpersonen in Nederland of zijn het er minder?

De heer **Wabeke**: Nee, dat aantal is enorm gekrompen.

De heer **Blom**: Waar praten wij nu dan over?

De heer **Wabeke**: Ik weet het aantal niet meer, maar het zou me niets verbazen als het onder de 10.000 is gezakt.

De heer **Blom**: Hoe moet de AFM regelen dat iedere tussenpersoon zich netjes aan de wet houdt?

De heer **Wabeke**: De Wet op het financieel toezicht is eigenlijk splinternieuw. Eer hij echt een beetje kon worden uitgerold, was het al 2007. Wij hebben net 2009 achter de rug. Er zijn heel veel aardschokken geweest in de financiële markt. Het stelsel van regelgeving en toezicht-houders is zo nieuw dat het nog naar de verf ruikt. Laat dit nu eerst zijn werk doen, is mijn idee. Gun dit stelsel de mogelijkheid om dat te doen. Ga dus om te beginnen niet in op geklaag dat de toezichthouder te duur of te groot is. Dat is in ieder geval niet zo.

De heer **Blom**: Nee, je zou bijna kunnen zeggen dat hij te klein is.

De heer **Wabeke**: Inderdaad, dat zou je eerder kunnen zeggen.

De heer **Blom**: Zou je dat kunnen zeggen, of zegt u nu ook dat de toezichthouder te klein is?

De heer **Wabeke**: Verhoudingsgewijs vind ik de toezichthouder wat klein, ja.

De heer **Blom**: U vindt dus dat die moet groeien?

De heer **Wabeke**: Dat zou wat mij betreft best kunnen.

De heer **Blom**: Doe eens een gooi, hoe groot?

De heer **Wabeke**: Daar kan wel een kwart bij.

De heer **Blom**: Dus van 100 naar 125?

De heer **Wabeke**: 100?

De heer **Blom**: U zei dat bij de AFM 100 mensen 10.000 tussenpersonen moeten controleren.

De heer **Wabeke**: Hoe die getallen liggen, weet ik niet precies. Dat zou u aan de toezichthouder moeten vragen. Maar 25% meer toezichthouders zou niet zo gek zijn.

De heer **Blom**: Gaan verzekeraars zich ook houden aan de trend om geen zaken meer te doen met tussenpersonen die zich niet aan de regels houden?

De heer **Wabeke**: Dat verwacht ik wel. Ik zie ook dat die beweging gaande is. U kunt wel zeggen dat dit allemaal is afgedwongen door de ellende, de schandalen en de ruzies, maar hoe het ook komt, het gebeurt. Verzekeraars zijn bijvoorbeeld druk bezig om de hele provisierace terug te draaien. Niet voor niets ziet u ook steeds meer berichten dat intermediairbedrijven omvallen. Dat komt omdat zij eigenlijk als enige bestaansrecht het omzet draaien voor provisie hadden. Als dat wegzakt, hebben zij geen bestaansrecht meer.

De heer **Blom**: Hoeveel van die tussenpersonen zijn nu eigenlijk te vertrouwen? Welk percentage wel en welk percentage niet?

De heer **Wabeke**: Dat is ontzettend moeilijk aan te geven.

De heer **Blom**: Fiftyfifty?

De heer **Wabeke**: Ik zou vooral zeggen dat een tussenpersoon waarin je vertrouwen kunt hebben, een wat groter bedrijf is waarin de specialismen duidelijk aanwezig zijn.

De heer **Blom**: Kleine tussenpersonen zijn dus niet te vertrouwen?

De heer **Wabeke**: Tenzij zij samenwerken, natuurlijk. Maar informeer naar de deskundigheid en naar de samenstelling van de organisatie. Wil dat weten. Wat voor specialismen heeft de organisatie of heeft ze alleen verkopers? Zijn er ook mensen die weten wat de fiscale consequenties van een bepaalde hypotheek of verzekering zouden kunnen zijn? Zijn er mensen die weten hoe een langjarig contract in elkaar zit en waarom bepaalde bepalingen er zijn, en die daar verstand van hebben? Zijn er mensen die kunnen uitleggen wat het verschil is tussen beleggingen in aandelen en beleggingen in obligaties? Zulke deskundigheid zit vaak bij grotere organisaties, die net als verzekeraars bezig zijn om zich conform de Wft op te stellen. Daarin moet een enorm grote hoeveelheid kennis worden gepompt.

De heer **Blom**: Wij kennen in Nederland twee toezichthouders, de AFM en de Nederlandsche Bank. Het "twinpeaksmodel" wordt dit wel genoemd. Heeft dat zich bewezen?

De heer **Wabeke**: Nog onvoldoende. Naar mijn smaak is de Nederlandsche Bank te lang doorgegaan alsof er niets in de statuur en de taak van de bank was veranderd. Vroeger was DNB natuurlijk niet alleen de toezichthouder maar ook de monetaire autoriteit. Sinds de komst van de euro en sinds Frankfurt is er een ander accent komen te liggen bij DNB. Ik heb wel eens gedacht dat het erg lang duurde voordat je duidelijk kon zien dat die bank zich als zodanig ging gedragen. De Wft heeft natuurlijk de AFM volop in het zadel gezet, maar dat is kersvers. Voor die tijd was de AFM er niet of had ze niet die bevoegdheden. Nu beide naast elkaar staan, vind ik dat deze toezichthouders dichter op elkaar moeten gaan werken. Als het niet één organisatie moet worden, moeten zij ten minste onder één schil van informatie vallen. Naar mijn idee is er namelijk een verband tussen prudentieel toezicht en gedragstoezicht. Ik zal dit toelichten.

De heer **Blom**: Kort graag.

De heer **Wabeke**: Ik hoef niet toe te lichten wat prudentieel toezicht is, hè?

De heer **Blom**: Nee.

De heer **Wabeke**: Wanneer iemand er prudentieel gezien zorgwekkend voor staat, kan het zijn dat die instelling om het hoofd boven water te houden gedragsmatig rare dingen gaat doen.

De heer **Blom**: Een kat in het nauw maakt ...?

De heer **Wabeke**: Juist. Wanneer een instelling duidelijk gedragsmatig rare sprongen maakt, er een vreemde manier van verkopen op na houdt en een manier van opereren met de klanten die op het randje van misleiding is, of een heel slechte wijze van omgaan met klachtbehandeling waarbij alles wordt afgewezen, zou dat wel eens een geur moeten opleveren, een schroeilucht, die doet vermoeden dat er misschien prudentieel iets aan de hand is. Probeer met andere woorden deze beide vormen van toezicht dicht bij elkaar te brengen. Er is nog een derde element, de geschilleninstantie, die ik nu vertegenwoordig. Deze moet veel dichter op de toezichthouder komen en onder dezelfde schil van geheimhouding vallen. Ik mag niet eens informatie geven.

De heer **Blom**: Hoe werkt het in de praktijk met de geheimhouding tussen de AFM, de Nederlandsche Bank en u als het om geschillen gaat? Hoort u alles?

De heer **Wabeke**: Nee. De bedoeling is dat ik zwijg over de identiteit van geschilpartijen. Ik zie wel eens in bepaalde dossiers tekenen dat er iets behoorlijk fout zit met bijvoorbeeld een intermediair of met het opereren van een bepaalde bankinstelling, zodat ik denk dat deze het zo nooit kan volhouden. Dan zou ik dat moeten kunnen zeggen, vind ik.

De heer **Blom**: Dat kunt u nu niet zeggen?

De heer **Wabeke**: Nee. Natuurlijk, de AFM zou op basis van de formele bevoegdheden bij mij binnen kunnen stappen en zeggen: kom op met die dossiers. Maar dat staat dan meteen in een gespannen verhouding met mijn reglement, dat verbiedt om die te geven.

De heer **Blom**: U bent dus bezig met het oplossen van een geschil. In een dossier komt u iets tegen waardoor u denkt: hé, daar loopt weer zo'n cowboy rond, zo een waarover wij het net hebben gehad. Vervolgens laten wij echter iedereen gewoon door de voordeur bij die cowboy naar binnen gaan, omdat u niet mag zeggen dat het een cowboy is.

De heer **Wabeke**: Ik probeer het wel te zeggen, maar anoniem. Zo heb ik in mijn jaarverslagen een aantal jaren in vrij felle bewoordingen geschreven over een bank die nu niet meer bestaat. Ik heb toen alleen dat merk nooit genoemd, want dat kon ik niet doen.

De heer **Blom**: Ligt dat aan u of ligt het ook aan de geheimhoudingsplicht van de Nederlandsche Bank? U zegt dat u een aantal jaren geleden hebt geconstateerd dat er met een bepaalde bank die er nu niet meer is – daarbij heb ik gelijk mijn ideeën, als ik heel eerlijk ben – een aantal problemen was. Hadden die problemen kunnen worden voorkomen als de geheimhouding op een andere manier geregeld was?

De heer **Wabeke**: Dat denk ik wel.

De heer **Blom**: U zegt dus: als de geheimhouding anders was geregeld, was het probleem met de desbetreffende bank waarvan wij de naam niet noemen, er niet geweest?

De heer **Wabeke**: Misschien had iets voorkomen kunnen worden als ik minder het gevoel had dat ik met meel in de mond moest praten en als ik concreet kon zeggen: kijk eens naar dit dossier, want dit lijkt me een voorbeeld dat laat zien dat de instelling een bezoekje waard is of dat het valt te overwegen om eens naar de besturing überhaupt te kijken. Ook de geanonimiseerde rapportages over deze financiële instelling werden echter genegeerd, terwijl ze eigenlijk onlosmakelijk konden worden verbonden met dat merk. Zo helder was het wel beschreven. Met die rapportages probeerde ik aan te geven – en de goede verstaander had het kunnen begrijpen – dat een instelling met een bepaalde manier van verdienen en omzet maken die eigenlijk niet meer kan volgens de regels van de Wet op het financieel toezicht, een verdienmodel heeft waarmee zo'n instelling niet kan overleven. Dan is het dus meteen ook een prudentieel probleem.

De heer **Blom**: Laten we hierop toch nog even dieper ingegaan. U hebt die signalen wel afgegeven, maar ze zijn genegeerd.

De heer **Wabeke**: Ja.

De heer **Blom**: Door wie?

De heer **Wabeke**: Door iedereen die het lezen wilde. Het stond in jaarverslagen. In de tijd dat ik niet over banken ging, kon ik er toch over schrijven omdat de betrokken bank er verzekeringen bij verkocht. Die verzekeringen waren toen natuurlijk al wel onderwerp van mijn

aandacht. Dat waren de verzekeringen met de enorme provisies en de slechte prestaties, en koopsompolissen. Bijgevolg had ik het over het goedkoop geld lenen en het pushen van goedkope leningen.

De heer **Blom**: Met andere woorden, u hebt een aantal jaren geleden dingen geconstateerd die uiteindelijk hebben geleid tot het omvallen van de desbetreffende bank, en dat omvallen was niet nodig was geweest als de geheimhoudingsplicht, van u en van de Nederlandsche Bank, anders was geregeld. Is dat het verhaal?

De heer **Wabeke**: Ja. Dat geldt ook voor bepaalde verzekeringsproducten waarmee wij grote moeite hadden en voor natura-uitvaartcontracten. Sommige daarvan moesten er niet zijn, vond ik.

De heer **Blom**: Mag u nu trouwens de naam van die bank noemen?

De heer **Wabeke**: Ja, die bank is niet meer. Dus misschien kan dat wel. Het was natuurlijk DSB Bank.

De heer **Blom**: Helder. Moeten er nog aanpassingen of verbeteringen worden aangebracht in het toezicht binnen de Wft?

De heer **Wabeke**: De aanpassingen en verbeteringen heb ik net proberen te duiden. Ik vind dat toezichthouders dichter op elkaar moeten worden gebracht en meer informatie moeten uitwisselen. Hoe dicht dat moet zijn – of zij helemaal moeten samengaan of niet – wil ik in het midden laten. Dat is een beetje een papieren exercitie. Het gaat erom dat men elkaars informatie een-op-een kent en sneller overgaat tot handelen, proactief zelfs. Het gaat dus niet alleen om snel en alert reageren maar ook om proactief optreden. Dat kun je doen op basis van signalen, onder meer op basis van de signalen van de geschilleninstantie. Zo heb ik bijvoorbeeld onlangs de AFM gevraagd of zij wat aandacht zou kunnen besteden aan de verkoop van hypotheke; ik ben daarmee al een beetje begonnen. Ik heb het gevoel, zo zei ik tegen de AFM, dat er tot en met het passeren van de akte te weinig aandacht wordt besteed aan alle contractuele verplichtingen waarin een klant zich begeeft. De klant tekent bij het kruisje, want hij wil alleen dat huis, en viert feest omdat het huis is gekocht en de financiering rond is. De klant weet evenwel niet precies hoe het zit met de rentevaste periode, met opslagen die er al dan niet zijn of met boetebedingen. De klant weet vaak niet wat voor verzekeringen hij erbij heeft afgesloten en of die nodig waren. Ook weet hij vaak niet dat het kiezen van die verzekeringen een vrije keuze van de consument is en dat hij helemaal niet hoeft te doen waartoe de aanbieder hem verplicht. Het ging mij al met al om de consument die slechts wil dat het huis kan worden gekocht en die eigenlijk niet goed oplet, waarvan weer gebruik wordt gemaakt door aanbieders. Naar mijn mening moet hiervoor bij de notaris en bij de makelaar heel nadrukkelijk aandacht worden gevraagd. Als de klant dan nog teleurgesteld is, heeft hij pech gehad, maar hij moet er ten minste een paar keer op geattendeerd zijn. Misschien moet je zelfs meer werken met afkoelingsperiodes. Als mensen hun contracten dan nog niet hebben gelezen en als daarin naderhand iets blijkt te hebben gestaan wat zij niet hebben begrepen of niet hebben gewild, moeten zij hun verantwoordelijkheid nemen.

De heer **Blom**: U hebt gezegd dat de taken uitgebreid zouden moeten worden. Daardoor worden de kosten van de toezichthouder hoger. Is dat iets wat wij ervoor over moeten hebben?

De heer **Wabeke**: Ik heb niet het idee dat financiële instellingen zich dat niet zouden kunnen veroorloven. Die kunnen hun geld beter daar naartoe laten gaan dan naar interne beloningen.

De heer **Blom**: Die interne beloningen komen ook ter sprake bij de Adviescommissie Toekomst Banken, de commissie-Maas, en in de Code Banken. Hoe beoordeelt u de aanbevelingen van die commissie?

De heer **Wabeke**: Daarvoor geldt een beetje hetzelfde als wat ik zonet beschreef in verband met de Gedragscode Informatie Dienstverlening Intermediair. Het is een heel nuttige, keurige gedragscode. Of men zich eraan houdt, zal moeten blijken. The proof of the pudding is in the eating. De toezichthouder zal er ook naar moeten kijken. Met name de urgentie die erin wordt verwoord dat de klant centraal moet staan, vond ik echter wat wrang.

De heer **Blom**: De positie van de consument in dat verhaal is dus wat onderbelicht?

De heer **Wabeke**: Men stelt dat de klant meer centraal moet worden gesteld. Het centraal stellen van de klant moet volgens deze code weer terugkomen. Daarbij denk ik: hoezo? Dat is toch een open deur? De bank kan niet leven zonder de klant. Immers, de klant brengt twee dingen naar een bank, geld en vertrouwen. Dat zijn de essentiële voorwaarden voor een bank om te kunnen draaien. Als die er niet zijn, kan de bank ook niet méér zaken doen. Dat is de basis. Banken zijn ooit begonnen doordat iemand met een zak geld naar een persoon ging die een kluis had en op dat geld moest passen. Zo begonnen banken gewoon. Alles wat een bank doet met het geld dat op de bank staat, doet hij met geld van iemand anders. Dat zou men zich moeten realiseren. Daarmee kom ik terug bij het begin van mijn betoog: dienstverlening moet centraal staan.

De heer **Blom**: Hoe kunnen wij de positie van de consument versterken? Hebt u daarvoor praktische adviezen?

De heer **Wabeke**: Dat zit al een beetje in mijn bijdrage van vanochtend, denk ik als ik de revue laat passeren wat is gezegd. De positie van de consument versterken betekent in de eerste plaats dat de consument de juiste informatie op een begrijpelijke wijze moet hebben. Alle voorwaarden daartoe zijn eigenlijk geschapen. Er moet verscherpt toezicht komen dat dit ook gebeurt. Daarnaast kun je de consument dwingen om zijn verantwoordelijkheid te nemen door bijvoorbeeld aan de ene kant meer afkoelingsmogelijkheden te bieden, waarbij men schadevrij de hele boel kan terugdraaien, maar aan de andere kant meer de consequenties te laten voelen als de afkoelingsperiode ongebruikt voorbij is gegaan.

De heer **Blom**: Wij naderen al aardig het eind van ons gesprek, mijnheer Wabeke. Welke rol ziet u voor het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening weggelegd voor het waarborgen van goede financiële dienstverle-

ning? Met andere woorden, is uw klachteninstituut voldoende toegerust voor de rol die u wilt spelen?

De heer **Wabeke**: Het klachteninstituut dat ik nu vertegenwoordig is nog maar kersvers, want het is in 2007 tot stand gekomen door de fusie van alle geschilleninstanties voor de financiële markt. Wij praten dus over een jonge organisatie. Deze kon bovendien beginnen met een hoop tegenwind, want juist toen, in 2007, kwam de stortvloed van ellende, met klachten, procedures en schandalen over ons heen. Wij hadden dus een ongelukkige start en moesten alle zeilen bijzetten om überhaupt te kunnen presteren. Wij kunnen ons eigenlijk niet eens meer houden aan de door onszelf voorgenomen termijnen. Dat gaat gewoon niet. Er wordt veel te veel van ons gevraagd. Het stapelt zich maar op. De organisatie is dus te klein. Laat ik een vergelijking trekken met de collega's in Europa. Alle landen van de Europese Unie hebben financiële geschilleninstanties. In de meeste landen heten die "ombudsman". Sommige hebben ook een geschillencommissie. Wij hebben beide. Die instanties zijn wisselend van grootte. Er zijn heel grote bij, bijvoorbeeld in Engeland de Financial Ombudsman Service, FOS. Die zit op Canary Wharf en is aangehaakt aan de toezichthouder. Wat mij voor ogen staat is niet zó sterk, maar het is wel een goed voorbeeld. De FOS heeft namelijk ontzettend veel voor elkaar gekregen in Engeland, bijvoorbeeld toen daar een woekerpolisachtig schandaal was, de "mortgage endowment shortfall"-ellende. Daarmee werd korte metten gemaakt door de ombudsman in samenwerking met de toezichthouder.

De heer **Blom**: Ik kan er niet omheen: afgelopen maandag zat u in het televisieprogramma Radar. Dat zult u ongetwijfeld zelf ook hebben gezien. Toen werd u een aantal vragen voorgelegd over de aanbevelingen inzake de woekerpolissen. Deze aanbevelingen vallen overigens buiten het bereik van onze onderzoekscommissie. Een relevante vraag is echter wel of dergelijke schikkingen van de financiële ombudsman bijdragen aan het herstel van het vertrouwen van de consument.

De heer **Wabeke**: Ja, die vraag kun je stellen.

De heer **Blom**: Mag ik er ook een antwoord op?

De heer **Wabeke**: Jawel, maar dan moet ik er even op kunnen ingaan. U zei dat dit buiten uw bestek valt.

De heer **Blom**: Het gaat mij voornamelijk om de actie die u hebt ondernomen in het kader van het herstel van het vertrouwen van de consument.

De heer **Wabeke**: In de tijd van de woekerpolisrel werd de situatie op een gegeven moment zo heftig dat ook vanuit de politiek aan ons werd gevraagd of het instituut een bijdrage kon leveren om uit dit probleem te komen. Men wilde immers geen tweede Dexia-affaire. Ik heb toen geadviseerd dat dit zou kunnen, maar alleen via een omweg, met medewerking van de geschilpartijen, omdat de ombudsman niet de bevoegdheid heeft om groepsclaims te behandelen. Dat is een heel gewone rechtsregel bij alternatieve geschillenbeslechting. Wij moesten dus een oplossing bedenken voor het niet kunnen behandelen van groepsclaims. De oplossing was dat er een akkoord zou komen tussen verzekeraars en consumentenvertegen-

woordigers, bijvoorbeeld de claimstichting, om een of meer voorbeeldzaken te formuleren, zaken die exemplarisch zouden zijn voor het probleem. Ik zou de feiten in die individuele zaken behandelen. De uitkomst daarvan zou dan een format kunnen bieden voor toepassing op alle klanten, of zij nu hadden geklaagd of niet. Zo gezegd, zo gedaan. Dat is overeengekomen. Daarna ben ik aan mijn werk begonnen, en dat is natuurlijk wel het werk van de ombudsman: een bemiddelende rol.

Behalve bemiddelen kan ik ook adviseren. Een van de adviezen die ik heb gegeven, was om bij wijze van compromis de verzekeraars te laten afrekenen voor excessieve kosten maar niet het volle pond op hen te schuiven. Een reden daarvoor was dat een deel van de scheefgroei was ontstaan door veranderde fiscale wet- en regelgeving. Die heeft enorm veel schade aangericht, waaraan de verzekeraars part noch deel hebben. De aftrekbaarheid van dit soort producten viel weg, waardoor mensen ineens dubbel gingen betalen. Een tweede reden was dat de kosten voor een groot deel werden veroorzaakt door intermediaire provisie. Deze was al betaald en uitgegeven, en het intermediair wilde niet meewerken aan het zoeken naar een oplossing. Waar haal je dat geld dan terug? Dat is ook niet mogelijk. Ten derde was het natuurlijk mede een consumentenverantwoordelijkheid. Consumenten letten niet op en zeiden in december gewoon: doe mij eens een polisje. Als je de verantwoordelijkheden een beetje zou verdelen, kwam je uit op het compromis dat een deel van de schade door middel van een kostenmaximering door de verzekeraar zou worden terugbetaald. Dat voorstel is na heel veel palaveren uiteindelijk overgenomen bij wijze van format voor concrete onderhandelingen per verzekeraar. Deze hebben geresulteerd in overeenkomsten tussen consumentenvertegenwoordigers en verzekeraars waaronder ik ook mijn handtekening heb gezet. Daarin zit het compromisgehalte. Dat klopt. Het is niet voor niets, zoals ik zei, een bemiddelresultaat, een compromis, en het is een overeenkomst die geaccordeerd is door alle betrokken consumentenorganisaties. Dan moet je op een gegeven moment zeggen: nu is het klaar.

Daarna kan er nog een aantal voorbeelden zijn van mensen die toch te veel kosten betalen. Daarvan zeg ik: zolang er geen fiscalisering mogelijk is en zolang de beurs slecht is, blijven deze producten slecht presteren. Het zijn geen goede, prettige contracten voor consumenten in de huidige tijd. De aftrek is weggefallen en de beurs is slecht. Het kan dus nooit wat worden. Sommige mensen hebben bovendien een slecht advies gehad voor veel te lange contractperiodes en een veel te kleine inleg, waarvoor wel alle kosten moeten worden betaald.

De heer **Blom**: Vindt u uiteindelijk dat die regeling en uw inspanningen hebben bijgedragen aan het herstel van het vertrouwen?

De heer **Wabeke**: Die zouden kunnen bijdragen tot herstel van het vertrouwen, maar dan moet op een gegeven moment de concentratie ook gaan naar problemen die nog niet zijn opgelost en naar het handhaven van de nu nieuw afgesproken regels. Men moet niet eindeloos blijven rondwentelen in wat in het verleden niet goed is gegaan, of proberen verboden in te stellen op iets wat vroeger is gedaan maar wat nu toch niet meer kan.

De heer **Blom**: Mijn laatste vraag: wilt u de commissie nog iets meegeven?

De heer **Wabeke**: Ik zou de commissie het volgende kunnen meegeven. Als men denkt aan regelgeving en aan de handhaving daarvan, zou het streven moeten zijn dat de handhaving meer kans krijgt volgens de methode die ik net heb beschreven, dat ook de handhavers zelf kritisch worden gevolgd en dat de geschillenbeslechting daarin mede een rol kan spelen. Voor het overige zou men de nieuwe Wet op het financieel toezicht juist volledig zijn werking moeten gunnen. Men moet erop letten dat het daarmee gebeurt en geen tijd verliezen met weer nieuwe regels bedenken. Er is op dit moment namelijk een arsenaal aan mogelijkheden om schandalen zoals die zich hebben afgespeeld, te voorkomen.

De heer **Blom**: Dank u wel.

De **voorzitter**: Mijnheer Wabeke, tot slot zou ik u nog op twee punten een vraag willen stellen. In de eerste plaats wil ik vragen om nog iets meer duidelijkheid over de geheimhouding. U hebt deze uitgebreid geschetst in antwoord op de vragen van mijn collega. Hebt u ook een advies aan de commissie hoe wij het probleem van de geheimhouding zouden moeten oplossen?

De heer **Wabeke**: Je zou kunnen overwegen of de buitengerechtelijke geschillenbehandeling in de financiële markt iets minder op basis van zelfregulering en meer op basis van regulering zou moeten geschieden. Wij hebben nu een mix. Vroeger werd het helemaal door de bedrijfstak zelf geregeld. Met de Wet op het financieel toezicht is er al regelgeving bij gekomen waardoor het niet meer zo vrijwillig is. Deze wijze van geschillenbehandeling staat nu als een verplicht element bijgeschreven in de sector van de financiële dienstverlening. Je zou echter ook eens kunnen kijken naar landen waar de geschilleninstantie gekoppeld is aan of in ieder geval dichterbij aangehaakt is bij de toezichthouder. De Spaanse collega zit bij de nationale bank en de Engelse collega bij de gedragstoezichthouder. Al met al gaat het mij erom meer te kunnen betonen dat wij een onafhankelijke geschilleninstantie zijn. Dat zijn wij, maar mensen vragen zich toch af of dat wel zo is. Wie betaalt nu eigenlijk, denkt men. Bovendien kunnen wij dan niet alleen duidelijk maken dat wij onafhankelijk zijn, maar ook duidelijker de informatie die wij opdoen bij de geschillenbeslechting doorspelen aan de toezichthouder en vice versa.

De **voorzitter**: De laatste vraag wat mij betreft is deze. Een eind terug in het gesprek hebt u het gehad over de consument en over het vaak gebrekkige inzicht bij de consument met betrekking tot de producten waarmee hij te maken krijgt. Dat biedt aanbieders van producten de ruimte om daarvan gebruik, misbruik misschien zelfs, te maken. Is dat ook uw ervaring?

De heer **Wabeke**: Er zijn zonder meer sterke voorbeelden van misbruik van die onwetendheid. Een van de meest aansprekende voorbeelden is natuurlijk de kwestie van de hypotheek met de koopsompolissen en de overkredieten op basis van gemanipuleerde woningtaxaties. Dat is allemaal gebeurd.

De **voorzitter**: Mijn collega heeft u al gevraagd of u de commissie nog iets wilde meegeven. Daarop hebt u duidelijk geantwoord. Bestaat er bij u nog behoefte om een slotopmerking te maken?

De heer **Wabeke**: Ik denk het niet, als u geen vragen meer hebt.

De **voorzitter**: Dan dank ik u voor uw bijdrage en voor uw antwoorden.

Sluiting 12.00 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Donderdag 21 januari 2010

Aanvang 12.15 uur

Gehoord wordt: de heer C.C.M. Vendrik

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Vendrik, hartelijk welkom. De onderzoekscommissie wil graag met u spreken over de financiële crisis en dan in het bijzonder over de totstandkoming van wetten en regels die te maken hebben met het financiële stelsel in ons land. Het gesprek zal worden geleid door de heer Schinkelshoek. Aan het einde van het gesprek krijgt u de gelegenheid om zo nodig enkele aanvullende opmerkingen te maken, als wij bepaalde zaken vergeten zijn.

De heer **Schinkelshoek**: Mijnheer Vendrik, u hebt inmiddels een lange staat van dienst als Kamerlid. Ik wil mij concentreren op de vraag hoe wetten en regels voor de financiële sector tot stand komen. Er staan twee vragen centraal. De eerste is hoe het wetgevingsproces gaat en de tweede is hoe dat proces anders en eventueel beter kan. Wat zijn naar uw oordeel de belangrijkste wijzigingen in de Nederlandse wetten en regels voor de financiële sector in de afgelopen vijftien jaar?

De heer **Vendrik**: Ik wil er twee noemen. De toezichtswetgeving is het afgelopen decennium op de schop genomen. De totstandkoming van de nieuwe Wet op het financieel toezicht was vooral een grote opruimoperatie om oude wetten in een modern jasje te steken. Daarnaast is de Autoriteit Financiële Markten tot stand gekomen om de financiële consument te beschermen. De AFM is in de loop der jaren voorzien van steeds meer instrumenten om die consument daadwerkelijk te beschermen tegen allerlei vormen van slechte financiële dienstverlening.

De heer **Schinkelshoek**: Hoe kwamen die wetten tot stand? Waar lag het initiatief?

De heer **Vendrik**: Formeel lag het initiatief natuurlijk bij de minister van Financiën die wetsvoorstellen voorlegt aan de Kamer, maar de financiële schandalen speelden daarbij een grote rol. Het beschermen van de financiële

consument had minder vaart gekregen als die schandalen er niet waren geweest in Nederland. Ik denk aan de aandelenlease-affaire of zaken waarbij misbruik zou zijn geweest van voorwetenschap bij aandelentransacties.

De heer **Schinkelshoek**: Wat was daarbij de rol van Brussel?

De heer **Vendrik**: Die was groot. Veel financiële wetgeving wordt uiteindelijk daar uitonderhandeld. Er is de afgelopen jaren behoorlijk gewerkt aan richtlijnen die voor alle Europese lidstaten van toepassing zijn en die vervolgens in de nationale wetgeving werden geïmplementeerd.

De heer **Schinkelshoek**: Ik wil enkele instanties langslopen die een rol spelen bij de wet- en regelgeving. Wat was bijvoorbeeld de rol van de Nederlandsche Bank?

De heer **Vendrik**: Die was voor een eenvoudig parlementariër als ik tamelijk onzichtbaar omdat op veel werk van de Nederlandsche Bank een geheimhoudingsplicht rust. Ik vermoed dat de Nederlandsche Bank, die toezicht houdt op de financiële markten, regelmatig de minister van Financiën suggesties doet voor verbetering van de financiële wetgeving. Daarnaast zijn er andere partijen die hun rol spelen.

De heer **Schinkelshoek**: Zoals?

De heer **Vendrik**: Ik noem de minister zelf en wijs ook op het feit dat het parlement regelmatig financiële schandalen heeft besproken. Daarbij is regelmatig de minister van Financiën indringend verzocht om strengere regels te ontwerpen voor de bescherming van financiële consumenten en het toezicht op banken en andere financiële instellingen. Dat heeft wisselend succes gehad.

De heer **Schinkelshoek**: Ik kom straks nog even terug op de rol van de Kamer. Hebt u iets gemerkt van de invloed van de AFM?

De heer **Vendrik**: Tot op zekere hoogte. De AFM heeft natuurlijk in de afgelopen jaren regelmatig gerapporteerd over ondeugdelijke financiële producten. Daarbij gaf zij ook aan waarom zij niet of alleen maar te laat kon ingrijpen. Ook dat heeft in het politieke debat regelmatig een rol gespeeld. Het heeft mij bijvoorbeeld verbaasd dat

de AFM al veel langer wist dat er in de aandelenlease-affaire sprake was van foute producten waarmee consumenten echt werden misleid, maar dat het naar buiten brengen van deze kennis jaren heeft geduurd.

De heer **Schinkelshoek**: Ook de Kamer werd niet ingelicht, al dan niet vertrouwelijk?

De heer **Vendrik**: Nee.

De heer **Schinkelshoek**: Wat is in uw herinnering de invloed geweest van lobbygroepen?

De heer **Vendrik**: De financiële sector in Nederland kent een zeer professionele lobby.

De heer **Schinkelshoek**: Kunt u iets specifieker zijn? Hebben we het over de Vereniging van Nederlandse Banken? De verzekeraars?

De heer **Vendrik**: In mijn beleving spannen de verzekeraars de kroon. Zij hebben echt een goed georganiseerde lobby. Dat begrijp ik ook, omdat het verzekeringswezen al decennia lang onderwerp is van overheidsbeleid. Ze hebben dus een aantal trainingsjaren achter de rug, als ik het zo mag zeggen.

De heer **Schinkelshoek**: Kunt u daar voorbeelden van geven?

De heer **Vendrik**: Het Verbond van Verzekeraars was sterk aanwezig in het parlement en hield strak toezicht op alle lopende wetgevingstrajecten. Het reageerde snel, bood expertise aan parlementariërs en stak op gezette tijden zijn mening niet onder stoelen of banken. Dat gold voor een deel ook voor de bankensector. Die was wellicht wat rustiger in haar uitingsvorm, maar ik heb het vermoeden dat er sprake was van een stevige en goed georganiseerde lobby.

De heer **Schinkelshoek**: Vermoeden?

De heer **Vendrik**: Ja. Als eenvoudig lid van de oppositie was er voor mij niet veel te halen, maar in diverse debatten kreeg ik de indruk dat standpunten van fracties redelijk beïnvloed waren door brieven en telefoontjes vanuit het bank- en verzekeringswezen.

De heer **Schinkelshoek**: Hebt u daar wat stilliger herinneringen aan dan indrukken?

De heer **Vendrik**: Ik kan het niet met bewijzen staven. Ik herinner mij dat bij het debat over de aanscherping van de accountancywetgeving de linkse politieke fracties in de Tweede Kamer ineens in hetzelfde kamp zaten als de minister van Financiën. Die wilde doorpakken met een sterker toezicht op accountancyorganisaties. Andere fracties namen een nogal libertair standpunt in dat toevallig overeenkwam met het geluid vanuit het accountancywezen.

De heer **Schinkelshoek**: Dat vond u dus niet zo toevallig?

De heer **Vendrik**: Nee, er was sprake van synchroniteit.

De heer **Schinkelshoek**: Kunt u andere voorbeelden noemen van effectieve lobby's?

De heer **Vendrik**: Voor wat betreft het internationale bankwezen was er sprake van een sterke lobby bij de totstandkoming van de nieuwe toezichtsregels die wij Basel II noemen. Dat speelde zich niet af in het Nederlandse domein, dus was het voor mij nog moeilijker grijpbaar. Daar werden nieuwe toezichtsregels ontworpen voor de nationale toezichthouders. Dat was cruciaal voor het handelsvermogen van banken. Het viel mij op – en dat werd mij bevestigd in gesprekken met mensen die daar dichterbij zaten – dat de internationale banken een sterke betrokkenheid opeisten bij de totstandkoming van die regels. Ik begrijp dat ook wel, want het was in hun belang.

De heer **Schinkelshoek**: Had die bankenlobby een agenda? Voor welke punten lobbyden ze eigenlijk?

De heer **Vendrik**: Ik denk dat het uiteindelijk neerkwam op zo min mogelijk regels, zo min mogelijk toezicht en zoveel mogelijk vrijheid.

De heer **Schinkelshoek**: Kunt u een algemene omschrijving geven van de effectiviteit van de lobby?

De heer **Vendrik**: Ik denk dat het een sterke lobby is geweest. De afgelopen 30 jaar moesten nationale autoriteiten telkens weer kiezen tussen aan de ene kant het publieke belang, dat vraagt om scherper toezicht en ingrijpen in marktordeningen, en aan de andere kant de concurrentie met het toezichtsregime in andere landen. Ik denk dan vooral aan Engeland en de VS. Dat heeft al die tijd de toezichtswetgeving gehinderd. Mijn analyse is dat het laatste belang het vaakst heeft gewonnen van het eerste belang. Dat laatste belang dicteert meer vrijheid voor banken om te internationaliseren, te innoveren en te integreren. Dat is ook wat er uiteindelijk is gebeurd. Wij hebben de financiële sector losgelaten omdat nationale staten in de jaren '80 met elkaar in concurrentie kwamen en hun toezichtsregimes voor deze sector liberaliseerden. Dat is uiteindelijk ook gelukt, met de kredietcrisis als gevolg.

De heer **Schinkelshoek**: Ik loop nog even het wetgevingsproces langs. Hoe organiseerde u als Kamerlid uw expertise in dit ingewikkelde dossier?

De heer **Vendrik**: Veel lezen, praten en zoeken naar financiële deskundigen die mij konden bijstaan bij het vormen van een oordeel.

De heer **Schinkelshoek**: Begreep u de ingewikkelde producten die over tafel gingen?

De heer **Vendrik**: Als ik ze niet begreep, probeerde ik ze zelf te kopen.

De heer **Schinkelshoek**: Hoeveel heeft u dat gekost?

De heer **Vendrik**: Niks. Meestal hield ik op tijd op. Ik probeerde als financiële handelaar of als eenvoudige financiële consument weleens een product te kopen. Af en toe ging het mis, dan begreep ik het niet.

De heer **Schinkelshoek**: En dan?

De heer **Vendrik**: Dan probeerde ik er in gesprekken met mijn medewerker achter te komen wat er precies aan de hand was, waarom het product zo lastig te snappen was en wat de risico's ervan waren.

De heer **Schinkelshoek**: Hebt u het gevoel dat u de laatste vijftien jaar uw werk als medewetgever adequaat hebt kunnen doen?

De heer **Vendrik**: Nee, dat gevoel heb ik niet.

De heer **Schinkelshoek**: Welke verbeteringen acht u wenselijk?

De heer **Vendrik**: Ik denk dat uiteindelijk de kracht van het parlement staat of valt bij politieke meerderheden die werkelijk een rol van het parlement opeisen. Voor mij was het dieptepunt de geschiedenis van de totstandkoming van Basel II. Het nieuwe toezichtsregime werd uitonderhandeld aan de tafel van centrale bankiers, verzameld in het kader van de BIS (Bank for International Settlements). Daarbij was, naar ik heb begrepen, sprake van een vrij forse lobby van het internationale bankwezen. Dat werd uiteindelijk gepresenteerd als een voldongen feit voor het nationale parlement: zo gaan wij voortaan het internationale toezicht vorm geven. Daar kwam het parlement volstrekt niet aan te pas. Ik heb verschillende pogingen gewaagd in debatten met de toenmalige minister van Financiën om daarover opheldering te vragen. Ik ben ook een keer naar de Nederlandse Bank gegaan om uitleg te vragen en te informeren naar de stand van zaken van Basel II. Er was echter geen politieke meerderheid die toen een duidelijke rol opeiste. Men wilde wachten op wat er uit Basel kwam en vervolgens werd het als een voldongen feit geaccepteerd.

De heer **Schinkelshoek**: Basel II is toch niet iets wat de Nederlandse politiek overkomt? Het wordt toch vastgelegd in nationale wetten en regels?

De heer **Vendrik**: Als je daarop wacht, ben je te laat. Dan ligt er al een politiek akkoord op tafel, in Europees verband gesanctioneerd door ministers van financiën. Zo is het ook gegaan. Er valt dan niets meer te veranderen, terwijl een vroegtijdige rol van nationale parlementen cruciaal zou zijn geweest. Dan kun je nog een koerswijziging afdwingen. Het is natuurlijk vreemd dat een in essentie politiek vraagstuk – hoe gaan wij om met financiële markten? – besproken en opgelost wordt door ambtenaren, dat wil zeggen door toezichthouders van nationale centrale banken.

De heer **Schinkelshoek**: Hoe zouden we dat eventueel kunnen verbeteren?

De heer **Vendrik**: Dat vraagt een zelfbewust parlement dat in meerderheid een actieve rol eist. Ik hoop dat de kredietcrisis die les bevat voor het Nederlandse parlement en voor alle Europese parlementen.

De heer **Schinkelshoek**: Wat zou de Kamer kunnen doen om meer greep te krijgen op dergelijke internationale regels en voorschriften, die vervolgens neerslaan in nationale wetgeving?

De heer **Vendrik**: Het meest krachtige voorstel is om, met respect voor alle politieke verschillen en nadat uw commissie rapport heeft uitgebracht, een "commissie toekomst financiële stelsel" in te stellen. Die commissie moet vroegtijdig signaleren welke discussies waar lopen en moet met grote precisie het internationale beleidsdebat volgen. Ook moet zij vroegtijdig de minister van Financiën om opheldering vragen op punten waar dat nodig is. Zo nodig moet zij politieke uitspraken doen waar het Nederlandse parlement in meerderheid voor kiest. Dat is in het verleden nooit gebeurd.

De heer **Schinkelshoek**: Een politieke commissie? Niet een ambtelijke denktank die met de Kamer meedenkt en signaleert?

De heer **Vendrik**: De commissie zou kunnen besluiten om expertise van buiten in te huren, maar het begint bij de politieke wil van het parlement om een actieve positie in te nemen. Dat zou al heel veel kunnen veranderen.

De heer **Schinkelshoek**: De Kamer heeft net een experiment met een raad van economische adviseurs achter de rug.

De heer **Vendrik**: Ik was daar geen voorstander van. Alleen het organiseren van expertise garandeert geen sterk parlement. Ik zou denken dat de politieke wil moet worden uitgesproken dat het parlement in meerderheid vindt dat het hier een uiterst actieve rol moet blijven spelen, ook na het onderzoek dat uw commissie nu verricht. Een parlementaire enquête had mijn grote steun, maar dat u uw werk bent begonnen, vind ik bijzonder belangrijk. Ik denk dat de Nederlandse bevolking daarom vraagt. Maar als u uw werkzaamheden hebt afgerond, is het werk van het parlement niet klaar. Het vraagt een blijvende actieve rol voor de komende vijf jaar. Dan worden er belangrijke besluiten genomen over de toekomst van de financiële sector. Het zou voor mij onbestaanbaar zijn dat het parlement na de kredietcrisis nog steeds de afwachtende rol inneemt die destijds dominant was.

De heer **Schinkelshoek**: Voordat wij ons op de inhoud concentreren, heb ik een afsluitende vraag in dit blok. Waarom moet er een nieuwe commissie komen? Waarom niet de bestaande vaste commissie voor Financiën?

De heer **Vendrik**: Dat is het model waarmee wij gewerkt hebben. In mijn oordeel is het parlement met deze werkwijze tekortgeschoten. Deze bijzonder belangrijke politieke agenda en de vraag hoe wij ons financiële stelsel in de eenentwintigste eeuw organiseren, rechtvaardigt een aparte commissie met langdurige aanwezigheid van fractiewoordvoerders die zich nadrukkelijk specialiseren op dat terrein. Dat lijkt me geen overbodige luxe.

De heer **Schinkelshoek**: Ik wil, concentrerend op de hoofdlijnen van wet- en regelgeving in de afgelopen tien tot vijftien jaar, een paar algemene trends met u doornemen. Er wordt vaak gesignaleerd dat er een verschuiving heeft plaatsgehadt van limitatieve, beperkende, uitputtende regels naar algemene kaderstellende kaders en open normen. Herkent u dat?

De heer **Vendrik**: Ja, dat is regelmatig onderwerp van debat geweest. Ik sprak al over Basel II. Daarbij is ook sprake van een open normering voor het toezicht op banken.

De heer **Schinkelshoek**: Wat vindt u daarvan?

De heer **Vendrik**: Riskant. Bij Basel II werd de keuze gemaakt dat toezichthouders meer en meer gaan vertrouwen op het risicomanagement bij banken en niet meer materieel toezicht houden op het bankbedrijf zelf, maar het proces van risicomanagement binnen de banken gaan beoordelen. Daarmee komt een toezichthouder steeds meer op afstand te staan. Wij hebben, denk ik, bij de kredietcrisis gezien hoe goed het gesteld is met het risicomanagement bij banken.

De heer **Schinkelshoek**: Sommigen zeggen echter dat het teruggaan naar een meer gesloten stelsel van strikte regels een systeem wordt van boekhouden en afvinken dat juist veel meer ruimte laat voor ontwijkgedrag.

De heer **Vendrik**: Dat zie ik ook. In sommige gevallen zul je er niet aan ontkomen met open normering te werken. Ik denk dat het een misverstand is dat wij met versterking van het financieel toezicht een herhaling van de kredietcrisis uitsluiten. Ik denk dat wij die toezichtillusie echt moeten verlaten.

De heer **Schinkelshoek**: Er is, maak ik ook uit uw woorden op, de afgelopen jaren sprake geweest van deregulering. Waaruit leidt u dat af en kunt u ons daarvan een voorbeeld geven?

De heer **Vendrik**: Ik denk dat de grote geschiedenis van de financiële markten van de afgelopen dertig jaar zo'n voorbeeld is. Het ging om het opheffen van blokkades. Daar hebben nationale staten elkaar flink op beconcurrerd. Dat is begin jaren tachtig begonnen in Engeland en de Verenigde Staten en heeft zich als een olievlek internationaal uitgespreid. Dat gaf ruimte aan een diepgeworteld geloof dat wij financiële markten het beste zo vrij mogelijk kunnen laten functioneren. Dat heeft de afgelopen dertig jaar tot een stormachtige ontwikkeling geleid binnen de financiële sector. Er is op ongekende schaal geïnternationaliseerd. Banken zijn de grens overgegaan. Er is op zeer forse schaal geïntegreerd. Er ontstonden grote conglomeraten – hoe groter, hoe beter – die alle financiële dienstverlening in huis hadden en ook steeds meer voor eigen rekening actief waren op financiële markten. Er is op ongekende schaal geïnnoveerd: derivatenhandel, afgeleide producten. Het hart van de kredietcrisis, de CDO's, aardt in die ontwikkeling. Er is in toenemende mate een ontwikkeling geweest waarbij financiële spelers, grote conglomeraten, steeds meer onder invloed stonden van wat ik "aandeelhouderskapitalisme" noem. Er was sprake van een extreme focus op de korte termijn waarbij bestuurders van financiële instellingen niet veel verder mochten kijken dan de komende kwartaalrapportage.

De heer **Schinkelshoek**: Hebt u wat nu zegt indertijd ook in de Kamer gezegd?

De heer **Vendrik**: Zeker.

De heer **Schinkelshoek**: Hebt u daarvoor gewaarschuwd?

De heer **Vendrik**: Ik heb daarover op gezette momenten het debat gezocht met de minister van Financiën en met collega's.

De heer **Schinkelshoek**: En u had het gevoel dat u geen voet aan de grond kreeg.

De heer **Vendrik**: Dat is mild uitgedrukt.

De heer **Schinkelshoek**: Hoe zou ik het dan moeten uitdrukken?

De heer **Vendrik**: Dit was een betonnen geloof dat de politieke meerderheid in ons parlement uitdroeg en dat het beleid van diverse ministers van Financiën – we hebben er drie gehad sinds de jaren tachtig – heeft gedomineerd. Ik denk dat het ook de toezichthouders heeft verblind voor het falen dat inherent is aan financiële markten. Het was een ondoordringbaar geloof dat niet openstond voor kritiek of nuances, ook al waren er aanwijzingen dat binnen financiële markten zoals zij zich toen hebben ontwikkeld, grote risico's waren, bijvoorbeeld in het geval van de Aziëcrisis in 1998/1999.

De heer **Schinkelshoek**: Hebben uw waarschuwingen invloed gehad op uw stemgedrag? Heeft uw fractie indertijd tegen de Wet op het financieel toezicht gestemd?

De heer **Vendrik**: Nee, want tegen modernisering van de Wet op het financieel toezicht kun je niet zijn, maar het was natuurlijk niet voldoende.

De heer **Schinkelshoek**: Het was dezelfde wet die al die Europese richtlijnen waar u zo kritisch over was, gelijk in het Nederlandse recht invoerde.

De heer **Vendrik**: Zeker, maar er speelde ook het argument dat in Europees verband deze afspraak al was gemaakt. Dan is stemgedrag over implementatiewetgeving niet zo heel erg interessant. Als je de politieke slag op het relevante moment hebt verloren, namelijk daar waar Europese ministers van Financiën bij hamerslag besluiten tot invoering van Basel II, is dat het moment voor politiek gemotiveerd stemgedrag. Implementatiewetgeving vind ik dan eerlijk gezegd niet zo heel erg interessant.

De heer **Schinkelshoek**: Hebt u ook tegen verschillende wetten gestemd die derivaten- en securitisatiehandel versoepelden?

De heer **Vendrik**: Ja.

De heer **Schinkelshoek**: Kunt u zich dat herinneren?

De heer **Vendrik**: Ja, ik kan me herinneren dat we die debatten gevoerd hebben. Ik kan nu zo even geen namen en rugnummers van de betreffende wetsvoorstellen noemen. We hebben daar echter op gezette tijden tegen gestemd.

De heer **Schinkelshoek**: De commissie heeft vastgesteld dat een heleboel van die wetsvoorstellen bij hamerstuk zijn vastgesteld.

De heer **Vendrik**: Dat is ook gebeurd. Dat geef ik eerlijk toe.

De heer **Schinkelshoek**: Dan ga ik door naar de door u al een paar keer genoemde Wet op het financieel toezicht. Dat was volgens de toenmalige minister, de heer Zalm, de grootste wetgevingsoperatie – op het Burgerlijk Wetboek na, geloof ik – van na de Tweede Wereldoorlog. Vindt u dat er per saldo in de Kamer voldoende aandacht is geweest voor die majeure wetgevingsoperatie?

De heer **Vendrik**: Ik denk het wel. Mijn waarneming is dat dat parlementaire proces redelijk ruim is gegaan, als ik dat zo mag zeggen.

De heer **Schinkelshoek**: Is redelijk ruim ook redelijk serieus?

De heer **Vendrik**: Ja, behoudens de kritiek die ik juist heb geformuleerd, is er op hoofdlijnen met de minister van Financiën besproken hoe die toezichtswetgeving er op hoofdlijnen uit zou moeten zien. Vervolgens is de toezichtswetgeving zelf behoorlijk uitvoerig aan de orde geweest. Ik heb het idee dat het parlement zich op dat punt van zijn goede kant heeft laten zien.

De heer **Schinkelshoek**: Was er politiek gezien ook voldoende aandacht voor? Dat is uiteraard de vraag die er achter ligt.

De heer **Vendrik**: Die was denk ik bescheiden, maar niet onvoldoende. Met de kredietcrisis in het achterhoofd was de politieke aandacht wel onvoldoende. Er had veel meer op de agenda moeten staan.

De heer **Schinkelshoek**: Een van uw toenmalige collega's, de heer Heemskerk, hij was hier vanmorgen, zei dat het geen onderwerp was waarmee je de voorpagina's van de krant haalde. Dit type debatten leed onder het gebrek aan voldoende publicitaire aandacht.

De heer **Vendrik**: Ik heb inderdaad, behoudens van een tweetal kranten, nooit enige belangstelling van media kunnen ontvangen voor financiële markten; dat klopt.

De heer **Schinkelshoek**: Los van de kranten, is het de vraag of dit ook in de Kamer doorwerkte.

De heer **Vendrik**: Wellicht. Het heeft voor mij geen doorslaggevende rol gespeeld, hoewel ik uiteraard als politicus gevoelig ben voor het feit dat het fijn is als burgers af en toe weten wat ik als GroenLinks-politicus vind. Het heeft natuurlijk een rol gespeeld. Financiële markten en de ordening daarvan waren in die jaren vooral een hobby van goedwillende financiële specialisten, die op weinig belangstelling van collega's en zeker ook van de media konden rekenen.

De heer **Schinkelshoek**: Het uitgangspunt van verreweg de meeste wetten en regels was dat je professionals niet tegen elkaar hoefde te beschermen. Is dit achteraf ook een

vanzelfsprekend uitgangspunt? Is daar toen in de Kamer fundamenteel over gesproken?

De heer **Vendrik**: Dat was een rode draad die natuurlijk in heel veel toezichtswetgeving terug te vinden was. Daar is denk ik niet heel fundamenteel over gesproken. Dat herinner ik me tenminste niet. Een politieke meerderheid voelde zich vrij solide bij het gegeven dat financiële spelers veel ruimte moest worden gegeven en dat er een toezichthouder op redelijke afstand moest functioneren. Dat moest wel streng, maar niet te streng zijn. Bovendien hadden we een groot belang bij het handhaven van een grote financiële sector in Nederland. Dat speelde natuurlijk ook een rol.

De heer **Schinkelshoek**: Ging het politieke debat in die tijd niet veel meer uit naar consumentenbescherming en gedragstoezicht?

De heer **Vendrik**: Zeker. Daar werd vele malen actiever in opgetreden. Dat werd natuurlijk gevoed door de toenmalige financiële schandalen zoals de aandelenlease en de woekerpolis. In het midden van het afgelopen decennium begonnen er ook banken om te vallen met grote schade voor depositohouders als gevolg. Het beschermen van financiële consumenten, die steeds actiever werden op die markt en zelf producten gingen kopen, nam een hoge vlucht. Dat was mede een gevolg van die schandalen.

De heer **Schinkelshoek**: Zegt u nu met zo veel woorden dat de andere kant van het toezicht, het systeem- of stabiliteitstoezicht, daaronder leed?

De heer **Vendrik**: Ja. Dat was nauwelijks een punt van discussie. Het was vanzelfsprekend, maar dat was de mantra van die tijd, dat dit goed toezicht vroeg en dat vertrouwden we toe aan de Nederlandsche Bank. Daarmee was het politieke debat eigenlijk wel weer klaar.

De heer **Schinkelshoek**: Bent u daar ook niet over begonnen?

De heer **Vendrik**: Jawel, ik ben daar wel over begonnen. Ik ben bij diverse gelegenheden regelmatig begonnen over de noodzaak om fundamenteel na te denken over de wijze waarop financiële markten opereren. Ik noemde de Aziëcrisis al. Dat heeft ook geleid tot Kamerdebatten over de vraag hoe zo'n vorm van marktfalen in de toekomst kon worden voorkomen. In mijn ogen kan dat niets anders betekenen dan afscheid nemen van het "laissez faire"- en het vrijemarktdenken dat het toezicht op financiële markten heeft gedomineerd.

De heer **Schinkelshoek**: Hebt u voorstellen gedaan om de positie van toezichthouders te veranderen of te versterken?

De heer **Vendrik**: Ik heb voorstellen gedaan, in het verleden en ook recentelijk, om de positie van toezichthouders te versterken, bijvoorbeeld op het terrein van financiële innovaties. Ik heb nooit begrepen waarom daar zo laconiek mee is omgesprongen door toezichthouders, inclusief die van Nederland. Men heeft financiële innovaties altijd toegejuicht als een bron van welvaart. Ik denk dat dat onzin is. Dat is het niet. Het is ook een zeer

grote bron van risico's. Ik heb in het verleden ook voorstellen gedaan om het oude structuurregime weer van stal te halen en een scheiding aan te brengen in de markt zelf tussen banken van algemeen nut en meer gespecialiseerde banken. Die voorstellen zijn allemaal niet nieuw, maar hebben nooit op politieke meerderheden mogen rekenen.

De heer **Schinkelshoek**: Over toezicht gesproken: de minister van Financiën houdt toezicht op de toezichthouders. Is dat een punt dat in de Kamer aan de orde is geweest?

De heer **Vendrik**: Wel in abstracte zin om de positiebepaling van de minister van Financiën nog even aan de orde te stellen. Het is mij echter opgevallen dat de Nederlandse Bank als toezichthouder een bijna sacrosancte status had. Daar werd een groot vertrouwen in gesteld. De politiek heeft bij de komst van de euro ook bij meerderheid vastgesteld dat de bank zo onafhankelijk mogelijk van de politiek moest opereren. Er was dus geen grote aanvechting om een zekere vorm van toezicht op de toezichthouder goed te organiseren.

De heer **Schinkelshoek**: Dat geldt voor DNB als centrale bank en monetaire autoriteit, niet als macroprudentiële toezichthouder.

De heer **Vendrik**: Ja, maar die rollen werden niet voldoende onderscheiden.

De heer **Schinkelshoek**: Merkte u dat in debatten en in uw oproep om parlementaire actie?

De heer **Vendrik**: Ja, ik had niet de indruk dat er heel veel kritische vragen werden gesteld richting de toezichthouder. Ik had ook niet de indruk dat de minister van Financiën daarop vaker moest ingrijpen. Dat is na een aantal schandalen natuurlijk wel gebeurd. Ik denk aan de val van Van der Hoop; daar speelde dat uitdrukkelijk wel een rol. Dat is echter pas iets van de laatste jaren.

De heer **Schinkelshoek**: De Rekenkamer heeft de Tweede Kamer er een paar keer op gewezen dat er zoiets nodig is als een toezichtvisie of een toezichtarrangement op de Nederlandsche Bank en de toezichthouders. Hebt u er een verklaring voor waarom dat niet tot stand is gekomen?

De heer **Vendrik**: Ik denk dat dat mede te maken heeft met wat ik zojuist beschreef: er was een groot politiek vertrouwen in het functioneren van de Nederlandsche Bank. Men voelde ook niet zo de behoefte dat punt van de Rekenkamer actief uit te werken.

De heer **Schinkelshoek**: Hoe is de relatie tussen de Tweede Kamer en de beide grote toezichthouders: de Nederlandsche Bank en de AFM?

De heer **Vendrik**: Behoudens een enkel prettig gesprek, waar af en toe het parlement het initiatief toe heeft genomen, was die relatie er niet.

De heer **Schinkelshoek**: Had u in dat type gesprekken – prettige gesprekken, begrijp ik – last van de geheimhoudingsplicht?

De heer **Vendrik**: Ja, dat speelde uiteraard een rol. Als parlementariër weet ik heel veel niet over het functioneren van de Nederlandsche Bank. Ik kan dus ook niet controleren in hoeverre het toezicht er niet was of heeft gefaald of jammerlijk heeft gefaald. Die geheimhoudingsplicht hindert mij in ieder geval zeer. Dat heeft hij in het verleden ook gedaan. Dat geldt overigens ook ten dele voor de AFM. Ik noemde de aandelenlease al. Ik had graag eerder van de AFM geweten dat er op dat punt heel veel mis was. Dat gold ook voor de hele markt. Dat had dan een veel sneller politiek ingrijpen of in ieder geval een politiek debat mogelijk gemaakt.

De heer **Schinkelshoek**: Het tweede blokje gaat over de totstandkoming van wet- en regelgeving. Hoe kan dat worden verbeterd? Daar zijn al een paar dingen over gezegd. Kunt in daar in het algemeen nog iets over zeggen, bijvoorbeeld over de verschillende deelnemers aan die keten?

De heer **Vendrik**: Nee, ik heb eigenlijk niet veel toe te voegen aan wat ik zojuist heb gezegd.

De heer **Schinkelshoek**: De afgelopen jaren is er veel gezegd over zin en onzin van spijtbetuigingen door betrokkenen in de financiële sector. Hoe kijkt u daar tegenaan?

De heer **Vendrik**: Ik moet zeggen dat ik bewondering heb voor het grote zelfvertrouwen van vele bankiers. Ik vind het vreemd dat als je actief bent geweest in een sector die er zo'n rotzooi van heeft gemaakt met zo veel gigantische maatschappelijke en economische schade, waardoor overheden vervolgens met miljardenoperaties over de brug moeten komen, het dan nog ingewikkeld is om enige vorm van spijtbetuiging te overwegen. Dat getuigt van een groot zelfvertrouwen.

De heer **Schinkelshoek**: Vindt u dat de Tweede Kamer als controleur en als medewetgever tekort is geschoten?

De heer **Vendrik**: Ja.

De heer **Schinkelshoek**: Dank u wel.

De **voorzitter**: Mijnheer Vendrik, zoals aan het begin van het gesprek gezegd is, hebt u nu de gelegenheid om aanvullende opmerkingen te maken, als u dat wilt.

De heer **Vendrik**: Daar maak ik graag gebruik van. Ik heb de afgelopen dagen in de door de commissie gevoerde gesprekken gemerkt dat er heel veel aandacht is voor de toezichthouder en het versterken en het verbeteren van het toezicht. Dat daar de noodzaak toe bestaat, betwijfel ik geen moment, maar ik zou het ontoereikend vinden als daarmee de kous af is. Ik denk dat het een illusie is om te denken dat met het versterken van toezicht financiële crises in de toekomst kunnen worden voorkomen. Ik denk dat het een gegeven is dat financiële markten bijzonder kunnen ontsporen. De kredietcrisis is daar een uitstekend voorbeeld van. Het is natuurlijk heel vreemd dat een lokale, regionale woningmarktcrisis in de Verenigde Staten ertoe leidt dat bewoners van pak 'm beet Amsterdam Zuid-Oost zich moeten afvragen of de PIN-automaat morgen nog functioneert. Dat is natuurlijk absurd.

Ik denk dat het werkelijk verstandig is te overwegen in te grijpen in de ordening van markten. We hebben grote financiële conglomeraten. Die zijn too big to fail. De overheid staat met de rug tegen de muur en kan niets anders doen dan met miljarden over de brug komen als het weer fout gaat. Dat probleem van moral hazard kun je niet aanpakken met goed toezicht. Dat kun je alleen aanpakken door in de marktordening zelf in te grijpen. We moeten terug naar kleinere banken en gespecialiseerde banken met een helder onderscheid tussen banken van algemeen nut en banken met een meer gespecialiseerde functie. Het is mijn diepe overtuiging dat de kredietcrisis opnieuw, want eigenlijk was het ook al een les van de Grote Depressie, heeft blootgelegd dat dit een absolute noodzaak is.

Toezicht is onvoldoende. We kunnen toezicht heel sterk uitrusten, maar bij mij ontstaat bij vrije financiële markten die globaal opereren toch het beeld van een Middeleeuwse stad. Er staan mooie houten gebouwtjes, dicht op elkaar. Als er ergens een brandje ontstaat, weet je zeker dat vijf minuten later de hele stad in lichterlaaie staat. Als we alleen op toezicht focussen zetten we daar een prachtige brandweer neer met computergestuurde brandslangen, maar daarmee heb je de crisis niet voorkomen en de maatschappelijke schade niet gekeerd. Voorzitter, ik hoop dat uw commissie nadrukkelijk wil overwegen het ingrijpen in de marktordening op de agenda te zetten. Dat is moeilijk, lastig en de weg van de meeste weerstand. Daar zitten de bankiers niet op te wachten. Als we echter iets nodig hebben, dan is het dat we toegaan naar een stelsel dat dienend is aan het maatschappelijk belang en de maatschappelijke agenda en dat we radicaal afscheid nemen van de economie van de afgelopen dertig jaar. Ingrijpen in de ordening van banken en het financieel stelsel is daarvoor een eerste gebod.

De **voorzitter**: Mijnheer Vendrik, hartelijk dank voor uw antwoorden en uw bijdrage aan dit debat over de financiële crisis.

Sluiting 12.49 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Donderdag 21 januari 2010

Aanvang 13.30 uur

Gehoord wordt: de heer H. de Haan

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer De Haan, hartelijk welkom. Wij hebben u uitgenodigd om te spreken over de financiële crisis, en dan vooral vanuit de invalshoek van uw vroegere functie als Tweede Kamerlid voor het CDA. Het gesprek zal worden geleid door de heer Blom. Aan het eind van het gesprek bestaat voor u de gelegenheid om aanvullende opmerkingen te maken, mochten wij zaken vergeten zijn. Ik geef het woord aan de heer Blom.

De heer **Blom**: Dank u wel, voorzitter. Mijnheer De Haan, ook namens mij van harte welkom. We hebben slechts een half uur. Ik verzoek u dus om puntig en beknopt te antwoorden op mijn vragen, voor zover dat mogelijk is. Ik zal gelijk de eerste vraag stellen. Wat zijn naar uw mening de belangrijkste wijzigingen geweest in de Nederlandse wet- en regelgeving voor de financiële sector in de afgelopen tien tot vijftien jaar?

De heer **De Haan**: In de eerste plaats is dat de toezichtswet, de Wft (Wet op het financieel toezicht). Ook is er de Wfd (Wet financiële dienstverlening), die natuurlijk niet zo spectaculair is, maar wel vreselijk belangrijk. Ik hoop bij de beantwoording van volgende vragen nog terug te komen op de hele gedragstoestand. Het is natuurlijk ook de accountantswet. Er is niet voorzien dat de acceptatie van de waarderingsgrondslag op basis van fair value, de dagprijs, voor het bankwezen zeer destabiliserend heeft gewerkt. De vraag is of je dat moet veranderen; dat weet ik niet. Ik wil die indicatie echter wel geven. Naast deze wetten zijn er de Basel II-akkoorden, waarbij ik natuurlijk zelf sterk betrokken was als specialist op dat terrein. Die akkoorden zijn er gewoon. Er is geen wetswijziging voor nodig; dat gebeurt met een algemeen overleg. Ook hier heb ik vrolijk aan meegedaan. In de tien jaar die ik kan overzien, zijn er dus wel een aantal facetten geweest waarvan we ons moeten afvragen of we er goed aan hebben gedaan, ook ik.

De heer **Blom**: Daar komen we nog op. Waar lag naar uw mening in het algemeen het initiatief voor het tot stand komen van wet- en regelgeving?

De heer **De Haan**: Voor de Wft en Wfd lag dat heel duidelijk bij het kabinet en niet bij de Kamer. Natuurlijk groeit dat wel, maar de Wfd, die het gedrag van tussenpersonen moet regelen, komt absoluut niet van die lui zelf. Zij hebben er helemaal geen belang bij. Dat was heel duidelijk, net als bij de Wft. Ik vind dat je heel duidelijk moet zeggen: hulde aan Gerrit Zalm. Hij heeft dat goed gedaan. Ik heb van de Wft wel gezegd: dit is de wet-Zalm geworden. In hoeverre de betrokken partijen dat allemaal leuk vonden? Ik kan me niet voorstellen dat zij de Wfd, die al die tussenpersonen zo'n beetje bij de keel grijpt, leuk vinden.

De heer **Blom**: Hoe was de lobby georganiseerd?

De heer **De Haan**: Ik moet eerlijkheidshalve zeggen – ik spreek uiteraard namens mijzelf – dat van een bankierslobby nauwelijks sprake is geweest. Nu nog niet, denk ik. Ik kan me dat ook wel voorstellen. De Nederlandse Vereniging van Banken is een club, maar er zijn maar drie grote banken. Als die iets met ons willen, grijpen ze de telefoon wel om ons te informeren. Dat hebben ze in mijn ogen in onvoldoende mate gedaan en zelfs niet gedaan. Sommige banken haalden hun neus op voor de politieke markt. Wij stonden daar niet meer bij. Dit geldt niet voor alle banken. Voor ons was het echter plezierig om die contacten juist wel te hebben, om de nodige technische kennis te vergaren. De Wfd, die ik zelf overigens niet heb gedaan, is een labyrint. Er is een vreselijk grote club met allemaal kleine tussenpersoontjes. Je hebt ook de grotere, bijvoorbeeld bij de hypotheekintermediairs. Het is mijn krachtige overtuiging dat die clubs geen pogingen hebben ondernomen om Kamerleden onder druk te zetten, vooral de banken niet. In ieder geval heb ik het niet gemerkt. Het kan zijn dat ik naïef ben, maar dat geloof ik niet.

De heer **Blom**: Wat was de rol van de Europese Unie?

De heer **De Haan**: Die is er natuurlijk wel geweest, omdat er, met name bij de Wft, ook sprake is geweest van harmonisering van wetgeving over de EU heen. Ook hierbij kan ik echter niet spreken over druk. Het initiatief lag hier duidelijk bij de minister. De verzekeringsmensen hadden het beter voor elkaar; voor hen moet ik even een

uitzondering maken. Die zag je hier veel vaker. Ze zijn ook veel beter georganiseerd; het is een heel andere markt. De bankiersvereniging heeft eens een onderzoek gehouden, waarvoor men zelfs helemaal in Groningen bij mij is langsgelopen om mij te interviewen. Toen heb ik gezegd: schaf die troep maar af. Het is een waardelose vereniging. Ik zeg daarbij nogmaals dat er maar een paar banken zijn, en dat die wel opbellen als ze iets willen. Als je goed zou lobbyen, ben je te laat als je bij de Kamer komt. Je moet in feite naar degene die de regelgeving opstelt en dat is niet de Kamer. De Kamer controleert. Je moet deze vragen eigenlijk stellen aan Zalm: is er invloed geweest van de bankiers, de intermediairs en de verzekeringsmaatschappijen om de wet een draai te geven in hun richting? Ik kan me dat overigens bij de Wft niet voorstellen, want die was niet revolutionair anders.

De heer Blom: Was er een rol van de Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM)?

De heer De Haan: Ongetwijfeld. Dat kan haast niet anders.

De heer Blom: Maar bij u als Kamerlid?

De heer De Haan: Nee, de rol van DNB is uitermate bescheiden geweest ten aanzien van de Kamer. U weet net zo goed als ik dat de Kamer niet rechtstreeks communiceert met de president van DNB en ook niet met de AFM. Ik vind dat niet goed. Je moet onderscheid maken tussen het monetaire beleid in enge zin en de rest. Het monetaire beleid in enge zin is de regulering van de geldhoeveelheid, de wisselkoersen en de rentepolitiek. Daar moet de politiek zich niet mee bemoeien. Ik houd vast aan de onafhankelijke centrale bank, die nu in Frankfurt zit. Dat hadden we en dat moet je zo houden. Dan is er de rest: het solvabiliteitstoezicht, het prudentieel toezicht. Wij zeggen gewoon bedrijfseconomisch toezicht. Waarom zou de Kamer zich daar niet mee mogen bemoeien? Ik noem ook het gedragstoezicht, dat we nu bij de AFM hebben ondergebracht. Als ik terugkijk op die periode, betrap ik mezelf erop dat ik denk: daar hadden we veel meer aandacht voor moeten hebben. Ik zou u het volgende in overweging willen geven. Moet je niet in ieder geval voor het gedragstoezicht – dat is gewoon openbaar spul – aan de AFM vragen om ieder jaar een rapport te schrijven waarin de Kamer wordt geïnformeerd over de kwaliteit van de financiële producten? Dat moet de AFM dan maar aanbieden aan de minister van Financiën, want de Kamer praat met de minister van Financiën. Achteraf bezien vraag ik me af wat ik eigenlijk weet van wat de AFM allemaal doet. Dat is eigenlijk te gek voor woorden. We hebben haar ingesteld en we zeggen: laat maar. Terwijl we toch ook de Dexia-affaire hebben gehad, waar we als Kamerleden erg bij betrokken waren. Ik wel. Ik schaamde me dood dat dit in Nederland gebeurde. Zo zijn er veel meer producten, zoals bij de DSB. Dat heeft niets met de kredietcrisis te maken, maar daar worden wanproducten verkocht en dat gebeurt nog steeds! We bekijken nu wat de oorzaak is van de kredietcrisis. We hebben snel de neiging om te zeggen dat die Nout Wellink maar eens aangepakt moet worden, maar daar zat het probleem niet. Het probleem zat in rotzooiproducten. De hypotheekendeugden niet in Amerika. Daarvoor is gedragstoezicht nodig. Ook was er het buitengewoon

slechte monetaire beleid van Greenspan, maar dat laat ik verder buiten beschouwing. Dat staat er los van. De financiële markten zijn opgepompt met geld tegen heel lage rentes en hupsakee, daar ging de hele zaak!

De heer Blom: Ik wil nog even terug naar de lobbygroepen. Uw collega Vendrik, die hier voor u aanwezig was, zei dat hij aan het gedrag en aan de teksten van Kamerleden ongeveer wel kon zien welke lobbygroepen bij welke partij hoorden.

De heer De Haan: Dat is dus bij de Wft niet het geval. Ja, bij de uitvoering van de accountantswet, die de accountantsorganisaties aanging, liepen die kleine jongens de deur plat. Absoluut. Hier gaat het echter over de kredietcrisis en over de wetgeving die typisch betrekking heeft op bankiers en verzekeringsmaatschappijen. Ik kan zonder meer zeggen dat ik van de banken geen last heb gehad.

De heer Blom: Hoe organiseerde u zelf uw kennis en expertise in die periode?

De heer De Haan: Bellen. Bij de bankiers kun je gauw terecht. Bij een aantal bankiers kon je zo terecht. Het CDA heeft altijd een beetje een binding met de Rabobank gehad. Daar zitten dezelfde soort mensen in. Die kon je dus heel makkelijk bereiken. Bij de ING ging dat ook nog wel. Bij de ABN AMRO waren ze zo arrogant als de pest, maar daar hebben we het op lager niveau wel gedaan. De keerzijde van lobbyclubs is dat je ze ook nodig hebt als je aan informatie wilt komen. Je hebt ze nodig om te weten hoe het ligt. Het wordt altijd afgeschilderd alsof ze jou onder druk zetten. Met betrekking tot de Wft, die hen regardeert, de Wfd – dat is het gedragstoezicht waar ze ook mee te maken hebben – en de kapitaaleisen van Basel II, waarmee het achteraf niet goed is gegaan, heb ik van bankiers nooit iets gemerkt.

De heer Blom: Had u voor uzelf het idee dat u voldoende kennis en expertise had bij de behandeling van die wetgevingstrajecten?

De heer De Haan: Dat is heel gevaarlijk. Ik hoor nu natuurlijk bescheiden te zijn!

De heer Blom: Dat hebt u mij niet horen vragen.

De heer De Haan: Ik vind wel dat ik dat moet. Ik heb ongeveer wel door waar het om gaat, ja. Ik heb daarover nogal wat boekjes zitten schrijven vroeger; ik heb gedoceed. Ik hoefde niet uit mijn hoofd te leren wat prudentieel toezicht en gedragstoezicht is. Dat weet ik allemaal wel, net als kapitaal, solvabiliteit en liquiditeit.

De heer Blom: De verschuiving van de limitatieve regels naar de algemene kaders, zoals in de terminologie die u net gebruikte, herkent u die? Wat vindt u daarvan?

De heer De Haan: Ik maak me het meest zorgen over het gedragsdeel. Waarvan kan ik zeggen dat ik het met de kennis achteraf anders zou doen ...

De heer Blom: Wat zou u anders doen?

De heer **De Haan**: Ik zou veel meer betrokken zijn bij het gedragstoezicht. De AFM moet je niet laten zwemmen. De Kamer moet uitspraken doen over wat wel en wat niet mag. In ieder geval moet zij daarover in debat gaan. Je hoeft het niet allemaal te verbieden, maar je moet veel meer betrokken zijn. Er worden bepaalde producten op de markt gezet, zoals hypotheek en verzekeringen, die in mijn ogen niet deugen en niet verkocht mogen worden. Ik heb die ervaring ook. Toen ik gepensioneerd was, heeft een club uit de hypotheekwereld mij gevraagd om te proberen om met de hele branche bepaalde producten van de schappen te mieteren en ze gewoon niet meer te verkopen.

De heer **Blom**: Als ik u zo hoor dan mag ik interpreteren ...

De heer **De Haan**: En dat is niet gebeurd. We hebben het geprobeerd, maar de sector wilde het niet. En welke sector wilde met name niet? Dat waren de bankiers. Die hebben het gewoon af laten weten, want ze waren bang dat ze marktaandeel zouden verliezen als ze daaraan zouden beginnen. De crisis is ontstaan, bijvoorbeeld op de Amerikaanse hypotheekmarkt, op grond van het feit dat er typen hypotheek zijn verkocht aan mensen die hypotheek absoluut niet konden betalen. Daar is de ellende mee begonnen. Dat is gedrag. Je moet niet naar de Wellinks gaan kijken, maar eigenlijk naar de AFM's. Dat hebben we in Nederland vrij goed voor elkaar. Ik voeg er echter aan toe dat je het wel internationaal moet doen.

De heer **Blom**: Mag ik uit uw woorden af luisteren dat er sprake is geweest van deregulering in de financiële sector, waardoor dat soort problemen kunnen ontstaan?

De heer **De Haan**: Nee, integendeel. Er is helemaal geen deregulering geweest. De Wft kwam gewoon in de plaats van een hele andere rimram van wetten. Het is echt een mooie wet geworden. De vrijheid van banken werd helemaal niet groter. Het tegendeel is waar. Gaat u maar eens in de praktijk praten met de financiële bemiddelaars in die kantoorstjes. Die hebben last van de AFM, misschien te veel last. Het werkt nog niet allemaal zo goed.

De heer **Blom**: Met andere woorden, u wijt het niet aan het feit dat de financiële sector te veel ruimte had in die periode.

De heer **De Haan**: Nee. Je kunt hooguit eens een boom opzetten. De Wfd geeft een kader aan waaraan de partijen zich hebben te houden. Dat kader was er niet. Er is geen sprake van deregulering, nee, er is juist sprake van veel meer regels. Als christendemocraten zeggen we: laat de sector dit binnen de regels zelf een beetje oplossen. Ik geef u een voorbeeld waarbij ik dat heb geprobeerd voor de hypotheekmarkt. Er was een initiatief van een van de grote aanbieders van hypotheek, een bemiddelaar. Ik wilde dat ondersteunen. Ik vond het ook leuk om iets te doen te hebben. Het is een totale mislukking geworden, omdat de andere partijen het niet wilden. Het was gewoon een operatie om nu eens zelf te regelen wat we wel en niet verkopen. Moeten bepaalde producten niet collectief van de schappen gemieterd worden en niet meer aangeboden worden? We begrijpen ze zelf niet eens. Het was voor mij een wat nare ervaring. Misschien dat het nog eens lukt, maar als partijen zelf niet in staat zijn om tot selectie van producten over te gaan, dan moet de

regelgever iets doen; dat zijn wij met elkaar. Ik wil niet zeggen dat we allemaal wetten moeten gaan maken, maar het zou best nuttig zijn als de Kamer zelf, op grond van rapportages, met name van de AFM, inzicht krijgt in waar de AFM problemen ziet. Ga daar maar eens over debatteren. Dat wij als Kamerleden bepaalde misstanden gewoon eens aan de kaak stellen, is meestal al voldoende om de markt een beetje in de klauwen te krijgen.

De heer **Blom**: Ik wil graag met u overstappen naar de code-Tabaksblad. Er is toentertijd gekozen voor een vorm van zelfregulering met een wettelijke verankering. Wat vond u van een dergelijke benadering?

De heer **De Haan**: Die vond ik eigenlijk wel grappig, maar het heeft natuurlijk niet veel geholpen, zeker niet in de bancaire wereld. We moeten hierbij even oppassen: praten we over de Nederlandse sector alleen of over de bankwereld in zijn geheel? We moeten vooropstellen dat de internationale geld- en kapitaalmarkt zich niet zo verschrikkelijk veel aantrekt van een code-Tabaksblad waar hij nog nooit van heeft gehoord. Ik vind het zelf ook walgelijk wat daar soms wordt verdiend. Ik begrijp wel dat het allemaal kan; ik heb voldoende inzicht in die sector. Als een bank een goede dealer heeft, die even een half miljard euro's of dollars tegen één procentpuntje weg kan zetten, verdient die bank daar verschrikkelijk veel aan. Dat kunt u zelf op de achterkant van een sigarendoos berekenen. Als zo'n dealer dat voor elkaar kan krijgen, kan er wel een Porsche af, ja. Zonder meer. Ik weet hoe de banken werken en waar zij in feite hun geld mee moeten verdienen. Dat is het rentemechanisme. Als je iemand hebt die bijvoorbeeld een grote obligatielening kan wegzetten aan iemand van een miljard dollars of euro's en dat tegen 0,75% of 1% rente minder kan inlenen, dan is dat een deal hoor. Ik wil er enigszins begrip voor vragen hoe het is als je zo'n figuur in dienst hebt, een man of een vrouw die dat netwerk heeft. De winstgevendheid van een bank is erg afhankelijk van zulk soort transacties van goedkoper inlenen en duurder uitlenen. Als daar een procentpunt rente tussen zit is dat lekker; daar verdient je verschrikkelijk veel mee. Daar moet u voor oppassen.

De heer **Blom**: Mijnheer De Haan, ik zit een beetje naar de klok te kijken. Ik wil nog één prangend punt met u bespreken, dat u zojuist al aangaf als een van uw specialismen. Ik bedoel de invloed van Europese regelgeving, bijvoorbeeld Basel II.

De heer **De Haan**: Dat is niet Europees, want de bank van Basel is geen Europese instelling.

De heer **Blom**: Het is vertaald naar een EU-richtlijn.

De heer **De Haan**: Ja, een internationale richtlijn.

De heer **Blom**: Het gaat mij erom wat de Kamer heeft gedaan met de EU-richtlijn die eruit is voortgekomen.

De heer **De Haan**: U weet, ik houd ervan me helder uit te drukken. Dat maak je als Kamerlid mee. Dat is nu eenmaal zo. Let er wel op ...

De heer **Blom**: Dat maak je mee. Dat betekent dus dat je er in de Kamer niet zoveel mee doet.

De heer **De Haan**: Laten we eerlijk zijn: er zijn natuurlijk talloze Kamerleden die nog nooit van Basel II hebben gehoord. Als je je daar druk over gaat maken in de Kamer, zelfs in je eigen fractie, zeggen ze allemaal: waar heb je het over? Ik kijk nu één kant op, maar het zal bij iedereen hetzelfde zijn. Het is niet "eye-catching"; je zult er nooit De Telegraaf mee halen, laat staan NRC Handelsblad. Het is een heel technisch geheel, de meeste lezers weten er niets vanaf en je maakt je er absoluut niet populair mee. Wat is er met Basel II gebeurd? Eerst kwam Basel I. Basel II is in feite een flexibilisering van de kapitaalvereisten geweest.

De heer **Blom**: Het gaat mij niet zozeer om de inhoud van Basel II. Het gaat mij meer om de vraag hoe in de Kamer wordt omgegaan met financiële EU-richtlijnen. Zijn daar debatten over, algemene overleggen?

De heer **De Haan**: Ja, meer algemene overleggen. Ik stelde de overleggen met Zalm over Ecofin altijd zeer op prijs. De minister hield ons goed aan de praat. Je kon je afvragen of wij niet werden overvallen door gebrek aan informatie over wat er op Europees niveau gebeurde. De Kamer heeft daar maatregelen voor genomen. Het ligt ook aan jezelf of je een beetje de vinger aan de pols houdt. Maar nogmaals, Basel II is geen EU-richtlijn. Het zijn de centrale bankiers die bij elkaar zitten en de ministers van Financiën die dat regelen.

De heer **Blom**: Het spijt me dat ik u onderbreek; het gaat mij er meer om of u als Kamer iets deed met zo'n EU-richtlijn. Of was het een soort voldongen feit waarbij je je neerlegde?

De heer **De Haan**: Ja, die EU-richtlijnen zijn er dan al. Als je daarop invloed wilt uitoefenen, moet je eerder zijn, namelijk bij het overleg met de minister die naar Brussel moet om daar invloed uit te oefenen. Wij hielden dat toch wel netjes bij. Dat gold niet alleen voor mijzelf maar ook voor mijn collega's die Ecofin deden, zoals Kees Vendrik. Dat was altijd zeer fatsoenlijk overleg. Ik stel het zeer op prijs om hier te mogen zeggen dat Gerrit Zalm de Kamer altijd heel serieus heeft genomen; hij maakte zich er nooit met een jantje-van-leiden vanaf. De minister en zijn ambtenaren hebben ons bij de agendering van de problemen uitstekend voorgelicht. Als dat niet het geval zou zijn geweest, had een van ons het wel gemerkt en dan had hij wel op zijn sodemieter gekregen. Daar was echter geen aanleiding toe. Er was wel degelijk de mogelijkheid om dingen bij de minister te benadrukken en de Kamer maakte daar wel degelijk gebruik van. Zo ging men met elkaar om. Het was niet verbieden en voorschrijven; er was een goed overleg. Je had een minister die ook gewoon rustig naar je luisterde.

De heer **Blom**: Diezelfde Zalm noemde de Wft de grootste wetgevingsoperatie na de Tweede Wereldoorlog, afgezien van het Nieuw Burgerlijk Wetboek.

De heer **De Haan**: Dat ben ik met hem eens. Dat laatste kan ik niet beoordelen, want het was ver voor mijn tijd, maar ik heb bij de Wft destijds de minister bij de slotbeschouwing een groot compliment gemaakt. Ik heb hem namelijk de wet-Zalm genoemd. Het is monnikenwerk geweest.

De heer **Blom**: Is er voldoende tijd voor genomen?

De heer **De Haan**: Ja. Er was heel goed overleg. Je hoeft niet allemaal zo verrekte scoorderig te zijn, wat de huidige Kamer misschien iets te veel is. Als je in een overlegsituatie met de minister op rustige en weloverwogen wijze je standpunt bepaalt, heb je wel degelijk invloed. Dat was ook zo toen ik in de oppositie zat; laat ik dat vooropstellen.

De heer **Blom**: Het toezicht op het toezicht ligt bij de minister van Financiën. Is bij de wetsbehandeling wel eens het toezicht van de minister op de toezichthouders aan de orde geweest?

De heer **De Haan**: Ja, maar niet expliciet. Dat is een goede opmerking. Ik weet natuurlijk niet wat de minister iedere week doet met DNB. Ik weet dat er iedere week een kopje thee wordt gedronken en een droog broodje wordt gegeten; het is niet veel. Wat de minister daar nu allemaal met de president uitspookt, weet ik niet precies. Ik mag aannemen dat hetzelfde gebeurt met de AFM. Als dat niet het geval is, vind ik dat droevig. Nogmaals, de problemen bij de AFM zijn vele malen groter dan die bij DNB. Vele malen groter.

De heer **Blom**: Ik heb het over het toezicht op het toezicht, over de rol van de minister van Financiën.

De heer **De Haan**: Ja, het gaat erom dat ik dat dus niet weet. Daar ben ik niet bij geweest. Ik pleit ervoor dat beide instellingen eens per jaar gedetailleerd rapporteren over wat ze doen. Met het monetaire beleid in enge zin moet je je niet bemoeien. Ieder Kamerlid dat dit wel doet, moeten ze eigenlijk een tik op zijn kop geven. Het is geen goed gebruik. Laat dat nu maar in Frankfurt zitten. Met het monetaire beleid in ruime zin, het hele toezicht op banken maar vooral het gedragstoezicht, kan dat wel. Bij het toezicht op banken kunt u niet van de president verwachten dat hij zegt dat die en die bank in de problemen zit, want dan is die bank meteen failliet. Ik blijf volhouden dat de discussie die hier in Den Haag wordt gevoerd, mij te eenzijdig is. Richt u zich nu vooral eens op het gedrags-toezicht, want daar zit de ellende. Daar is de crisis uit voortgekomen.

De heer **Blom**: Maar zou er, gezien de problemen bij het toezicht op toezicht, wel toezicht op toezicht moeten zijn?

De heer **De Haan**: Natuurlijk is de minister verantwoordelijk, maar ik constateer bij mijzelf dat de Kamer, waarvan ik deel uitmaakte, die interesse niet toonde voor het werkelijke werk, het monnikenwerk van het toezicht. U moet maar doen met die suggestie wat u wilt. Ik heb het over Dexia, over beleggingshypotheekjes en over de ellende met de verzekeringentoestanden. Welk Kamerlid bemoeide zich daar nu mee? Dat trek ik me wel aan. Ondanks het feit dat ik redelijk in de sector zat, heb ik de belangstelling ook niet waargemaakt. Je zou je dus kunnen afvragen of de vaste commissie voor Financiën niet eens moet zeggen: jongens, het moet afgelopen zijn met dat gebrek aan belangstelling onzerzijds; laat ons nu eens iets doen op de terreinen van toezicht. Dat moet natuurlijk met handhaving van de geheimhoudingsplicht. Je kunt niet in het openbaar zeggen dat die en die bank in de problemen zit, want dan is hij failliet. Dat kan niet. Met name bij het gedragstoezicht moet de AFM ten opzichte

van al die kredieten die gewoon aan de kleine consumenten worden verkocht eens aangeven om welke typen het gaat. Welke typen verzekeringsproducten worden er gekoppeld? Er zijn hypotheek in diverse soorten. Als de sector zichzelf niet beheerst – ik heb de indruk dat die zich tot nu toe niet beheerst – moet de Kamer dan toch niet eens overwegen om additionele regelgeving te maken? Dat hoeft de Kamer natuurlijk zelf niet te doen, maar als een stel mensen uit de Kamer op een rustige wijze met de minister van Financiën bespreekt dat vrijblijvendheid niet leidt tot uitroeiing van producten die je niet aan Jan Rap en zijn maat moet verkopen, dan kan de minister het eens gaan doen. Het is belangrijk dat de Kamer trends signaleert. Een aantal belangrijke partijen kan tegen de minister zeggen: we maken ons zeldzaam ongerust over het sanerende vermogen van de financiële sector zelf.

De heer **Blom**: We zijn al iets over de tijd heen. Mijn slotvraag is: vindt u dat de Tweede Kamer als medewetgever of controleur is tekortgeschoten?

De heer **De Haan**: Tja, dat is altijd makkelijk. Ik vind het een leuke vraag hoor. Je moet daar natuurlijk altijd ja en nee op zeggen. Laat ik gewoon zeggen: we hebben ons best gedaan. Tekortschieten gaat mij eerlijk gezegd te ver, want dan zou ik mijn collega's ook beschuldigen. Nee, ik vind dat we met dingen als de Wft, de Wfd en de accountantswet, waarbij we wel de invloed hadden van die kleine jongens ... Nu ja, die hebben hun eigen glazen ingegooid.

De heer **Blom**: Uw conclusie is dus ...

De heer **De Haan**: De Kamer gedraagt zich heus wel netjes, en buitengewoon geïnteresseerd. En op het gebied van financiën zitten er over het algemeen buitengewoon goede Kamerleden, die wel degelijk weten waar ze het over hebben.

De heer **Blom**: Dat lijkt me een mooie afsluiting.

De heer **De Haan**: Maar achteraf zeg ik: we moeten gewoon leren. Met betrekking tot het functioneren van de financiële sector moeten we het gedragstoezicht blijven volhouden. Niet te veel kijken naar Wellink, maar naar de AFM. Hier in Nederland ook. En stel je in vredesnaam eens de vraag hoe het internationaal geregeld is, hier in Europa. Laat ik vooropstellen dat het solvabiliteitstoezicht al een ramp is. Het is gewoon een rotzooi. Ga maar naar de Amerikanen toe; daar hebben ze in iedere staat verschillende regels. Maar wat betreft de gedragsregels: hebben alle landen al een AFM? Het antwoord is nee. Zeker in Amerika is het gewoon een troep. Als je het daar niet oplost, moet je niet menen dat je de crisis voorbij bent. Daar is het namelijk begonnen. En ook al krijg je het internationaal niet voor elkaar, ik vind dat we in Nederland in een net land moeten wonen en dat de aanbidders van allerlei producten moeten voldoen aan de Nederlandse regels. Dat geldt ook voor buitenlanders. Dat heeft niets met concurrentievervalsing te maken. Als ik nog in de Kamer zou zitten, zou het dat zijn wat ik ervan geleerd heb. Daar zou ik met de minister nog eens behoorlijk over gaan praten.

De heer **Blom**: Mijnheer De Haan, ik dank u wel.

De heer **De Haan**: Ik heb het graag gedaan.

De **voorzitter**: Als u nog even wacht. Ik had u beloofd dat u nog een slotopmerking kon maken als u daar behoefte aan zou hebben. Ik heb de indruk dat u dat al hebt gedaan, maar de ruimte is er.

De heer **De Haan**: Mijn voornaamste boodschap is natuurlijk: concentreer je op de gedragstoezichthouders en niet te veel op de centrale bankiers.

De **voorzitter**: Ik dank u voor uw antwoorden en voor uw bijdrage aan dit onderdeel van ons onderzoek.

Sluiting 14.05 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Donderdag 21 januari 2010

Aanvang 14.15 uur

Gehoord wordt: de heer C. Maas

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Ik heropen de vergadering van de Tijdelijke commissie onderzoek financieel stelsel. Ik heet de heer Maas van harte welkom. Mijnheer Maas, de onderzoekscommissie zou graag met u willen spreken over de financiële crisis, maar in het bijzonder over de bankwereld, en onder andere ook over uw functie van voorzitter van de naar uzelf genoemde commissie. Het gesprek zal worden geleid door mijn collega Schippers. Als u er behoefte aan hebt, hebt u aan het eind van het gesprek de mogelijkheid om een aanvullende opmerking te maken of dingen aan de orde te stellen die u nog graag kwijt wil.

Mevrouw **Schippers**: Ook namens mij welkom, mijnheer Maas.

U hebt aangegeven dat veel partijen schuldig zijn, maar dat die schuld begint bij de banken. Die hebben het laten gebeuren. Kunt u dat toelichten?

De heer **Maas**: Ik heb in ons rapport maar ook eerder aangegeven dat het financiële stelsel een heel complex geheel is. Wereldwijd hangen alle spelers en iedereen die erbij betrokken is, met elkaar samen. Als één speler iets echt verkeerd doet, betekent dat nog niet dat je tot een wereldwijde crisis kan komen. Veel spelers hebben steken laten vallen. Het is een kredietcrisis, dus de spil van die crisis ligt bij de banken. In die context moeten wij dat zien. Maar als u mij vraagt hoe het heeft kunnen gebeuren en wat er is gebeurd, dan zou je moeten zeggen dat de rode draad is dat alle partijen die erbij betrokken zijn geweest, de risico's van het neergaan van het financiële systeem niet goed, onvoldoende of te laat hebben ingeschat. Hoe is dat kunnen komen? Misschien is het al in 2001 begonnen toen de monetaire autoriteiten in de Verenigde Staten de rente hebben verlaagd uiteraard met het doel de economie te stimuleren. Dat was namelijk de bedoeling in 2001, toen de aandelenmarkten in elkaar zijn gezakt na het uiteenspatten van de internetbubble. Met

andere woorden: de bedoeling was om macro-economisch weer winst te genereren. Dat wordt eigenlijk bedoeld met de economische groei stimuleren. Daardoor is krediet heel goedkoop geworden en is er zeer veel kredietverlening ontstaan. Daardoor zijn de kredietrisico's onderschat door de banken, die immers krediet verlenen, en eigenlijk door alle spelers. Daardoor is er een geweldig liquiditeitsoverschot ontstaan. Daardoor zijn de liquiditeitsrisico's onderschat, die uiteindelijk hebben geleid tot de liquiditeitscrisis. Daardoor zijn ook de reputatierisico's onderschat, die bankiers hebben gelopen. Kortom, iedereen heeft de risico's in het financiële systeem te laat, onvoldoende of niet goed ingeschat. Alle spelers zijn erbij betrokken geweest.

Onze commissie, de commissie-Maas ofwel de Adviescommissie Toekomst Banken, heeft gezegd: laten wij ons beperken tot de rol van de banken en laat ieder ander die daarbij betrokken is geweest, zelf maar de verantwoordelijkheid nemen om naar zichzelf te kijken. Wij hebben dus aanbevelingen gedaan, in het bijzonder voor Nederland, over de manier waarop de banken daar anders mee moeten omgaan in de toekomst.

Mevrouw **Schippers**: De huidige voorzitter van de Nederlandse Vereniging van Banken, de heer Boele Staal, heeft de schuldvraag gereduceerd tot het feit dat een aantal grote Nederlandse banken misschien de risico's tijdiger had moeten onderkennen. Wat is uw reactie op zijn uitspraak?

De heer **Maas**: Zoals ik al zei: iedereen, maar in het bijzonder de banken, want zo begint het, heeft de risico's niet goed, onvoldoende of te laat ingeschat.

Mevrouw **Schippers**: Dus dat "misschien" kunnen wij laten vallen?

De heer **Maas**: Ja, dat moet u laten vallen, want er is een kredietcrisis ontstaan. Die is er, dat is een feit.

Mevrouw **Schippers**: In 2008 verscheen onder uw leiding een rapport van het Institute of International Finance. Uit dit rapport blijkt dat de meeste topbestuurders van banken niet wisten dat er zo veel ingewikkelde nieuwe constructies en producten met onbekende risico's waren opgezet. Hoe kon zo iets eigenlijk gebeuren?

De heer **Maas**: Zoals ik al zei, zijn risico's onderschat. Banken zijn mee gaan doen in de zeer ruime kredietverlening. Er is een geweldige innovatie opgetreden in de financiële wereld. Er zijn ingewikkelde producten gemaakt, waarbij het zicht op het risico helemaal is verdwenen. Het risico is dus niet alleen onderschat, maar ook het zicht erop is verdwenen. Uiteindelijk is er vanuit de risicomanagerorganisatie, maar ook vanuit de frontoffice, de mensen die deze producten verkopen, onvoldoende aan de besturen gerapporteerd over welke risico's er werden gelopen en hebben ook de bestuurders onvoldoende gevraagd op welke manier de productontwikkeling tot stand is gekomen en welke risico's er in die producten werden gelopen.

Mevrouw **Schippers**: Mag zoiets gebeuren als je bedenkt dat de core business van banken beprijzen van risico's is?

De heer **Maas**: Achteraf bezien had dit niet mogen gebeuren. Punt.

Mevrouw **Schippers**: Drie jaar eerder, in 2005, hebt u in Het Financieel Dagblad geschreven dat integriteit en transparantie het devies is van beursgenoteerde bedrijven in de financiële verslaggeving en het risicomanagement. Had u toen ook al het inzicht dat de complexiteit zodanig was dat het voor bestuurders moeilijk was om de risico's en producten werkelijk goed in te schatten?

De heer **Maas**: Ja, in de tijd dat ik nog ING-bestuurder was en als CFO en Chief Risk Officer verantwoordelijk was voor deze gang van zaken, was ik mij zeer bewust van de complexiteit van producten en de risico's die daarin werden gelopen. Er zijn ook maatregelen genomen om die risico's te verminderen, die producten niet meer in de portefeuille te hebben en daarmee te stoppen.

Mevrouw **Schippers**: Bent u met veel producten gestopt? Wat hebt u dus met dat bewustzijn gedaan?

De heer **Maas**: Met een aantal producten zijn wij bewust gestopt. Het ging om producten waarvan het risico niet meer was in te schatten. Er zijn bijvoorbeeld producten gemaakt waarmee je niet-lineaire risico's loopt. Ik zal een voorbeeld geven. Als de rente een beetje stijgt, dan daalt de koers van een obligatie. Dat loopt ongeveer parallel met elkaar op. Je weet dus dat je meer risico loopt in je handelsportefeuille als de rente meer stijgt. Er zijn producten gecreëerd waarbij je de rente een hele tijd kunt laten stijgen. Dan loop je nul risico tot een bepaald moment en dan verlies je alles. Die producten zijn er.

Mevrouw **Schippers**: Die producten had ING ook?

De heer **Maas**: Op een gegeven moment hadden wij die producten ook, zeker in de vorm van mandjes. Een enkel product is nog wel te overzien, maar als je een aantal van die producten in een mandje gooit, dan wordt het risico buitengewoon moeilijk in te schatten. Wij ontdekten dat wij die portefeuilles ook aan het opbouwen waren. Daar zijn wij mee gestopt. Die hebben wij verkocht.

Mevrouw **Schippers**: Was daar een specifieke aanleiding voor of is daar intern beraad over geweest?

De heer **Maas**: Intern beraad. Mijn marktrisicomanager zei: wij zijn een aantal van die producten aan het opbouwen en ik kan niet meer zien welke risico's wij precies lopen onder welke omstandigheden. Toen zei ik: dan moeten wij daar heel snel mee ophouden. Dat hebben wij dus gedaan.

Ook op het gebied van leverage finance, dus de hooggefinancierde ondernemingen, kwamen wij risico's tegen waarvan wij gezegd hebben dat wij ermee moesten stoppen. Dat hebben wij ook gedaan, tijdig, voor de crisis. Ik ben vertrokken bij ING voordat de crisis uitbrak en daar zijn wij voor de crisis mee gestopt. Ik moet u eerlijk zeggen dat ik niet heb gezien dat de excessieve liquiditeit, de overliquiditeit in het systeem mede veroorzaakt door het uitbundig monetaire beleid, in een week tijd, namelijk in de week van begin augustus 2007, zou kunnen leiden tot een absolute illiquiditeit, waardoor markten niet meer functioneerden en prijzen niet meer tot stand kwamen. Dat heb ik nooit voorzien.

Mevrouw **Schippers**: Wel hebt u het verslappen van het risicomanagement aangewezen als een van de belangrijkste oorzaken van het ontstaan van de financiële crisis. Wat was de oorzaak van het verslappen van het risicomanagement?

De heer **Maas**: Ik meen niet dat ik heb gezegd: het verslappen van het risicomanagement. Het risicomanagement is achtergebleven bij de zeer sterke dynamische ontwikkelingen in de financiële sector. Daarmee bedoel ik het volgende. Een bank is traditioneel heel goed in het managen van kredietrisico's. Dat doen banken al heel lang. Omdat ze nu eenmaal altijd krediet hebben gegeven, zijn ze daar heel goed in. In het begin van de jaren negentig is daar het marktrisico bijgekomen, omdat heel veel banken zijn gaan handelen in obligaties, aandelen en dergelijke. Later is daar het operationele risico bijgekomen. Daarvan is sprake in het geval van fraude of het niet voldoen aan regelgeving, ofwel non-compliance. Wij hebben, als banken, te laat het "enterprise-risico", het risico voor de hele onderneming, beschouwd. Dat is daarbij achtergebleven. Wij wisten dus heel goed hoeveel kredietrisico wij liepen, hoeveel marktrisico en hoeveel liquiditeitsrisico, maar niet meer het risico voor de hele onderneming. Het risicomanagement is dus niet verslapt, maar de ontwikkelingen in de financiële markten zijn sneller gegaan dan dit onderdeel van het risicomanagement.

Mevrouw **Schippers**: Toen u de risk appetite van uw onderneming op een gegeven moment kon vaststellen, heeft dat geleid tot een ander beleid binnen ING? Eerst was een en ander onafhankelijk van elkaar. Toen hebt u gezegd: als wij het aan elkaar verbinden, krijgen wij een ander beeld. Heeft dat andere beeld toen intern ook geleid tot ander beleid?

De heer **Maas**: Ja, dat heeft op onderdelen geleid tot ander beleid. Wij hebben op enig moment de risk appetite voor de hele onderneming vastgesteld en tevens de hotspots waar wij het meeste risico liepen. Die hebben wij geprobeerd te verminderen en verschoven naar plaatsen waar wij minder risico liepen. Dat klopt.

Mevrouw **Schippers**: U hebt geschetst dat de rendementseisen voor ING in de loop der tijd steeds werden

opgeschroefd: van 4% naar 12% naar 25%. Toen ontstond de situatie waarbij 40 keer het eigen vermogen van de bank werd uitgeleend. Waarom hebt u dat als CFO van ING laten gebeuren?

De heer **Maas**: Ik ben in 1992 bij ING in de raad van bestuur gekomen. Toen was de rendementseis ongeveer 12%. Onze analisten en investeerders vonden dat wij daar niet ambitieus genoeg in waren en dat het hoger moest zijn. Dat vonden wij toen niet. De rente was toen ongeveer 7%, 8%. Voor het ondernemen, voor de risicopremie, kreeg je dus een beloning van 4%. Om dat voor elkaar te krijgen, moet je aardig je best doen. Dat neemt niet weg dat wij bij het opmaken van onze budgetten jaarlijks erop uitkwamen dat wij wel 14%, 15% konden maken. Ik meen dat dit in 1994, 1995 was. Aangezien de aandeelhouders toen riepen dat wij niet ambitieus genoeg waren, hebben wij de doelstelling maar op 14%, 15% gezet. Dat is geleidelijk zo doorgegaan totdat wij uiteindelijk 20% of 22% zijn gaan maken. Dat is mede gekomen doordat alle banken hun kapitaalratio's, hun eigen vermogen, niet hebben laten meegroeien met het balanstotaal. Dat hebben alle banken gedaan. Dat heeft ook iedereen gezien, ook alle toezichthouders en analisten. Dat vond iedereen prima. Dan gaat je rendement natuurlijk omhoog.

Mevrouw **Schippers**: Wat vond u daarvan als eerstverantwoordelijke? Toezichthouders zijn weer een stap verder. De AFM zegt dat het bedrijf eerstverantwoordelijk is. De positie van de CFO is daarbinnen een niet onbelangrijke positie. Vond u het verantwoord?

De heer **Maas**: Ja, anders had ik namelijk iets anders gedaan. Achteraf blijkt dat dus verkeerd te zijn. Kennelijk was het business model van alle banken in de wereld zodanig dat je inderdaad kon volstaan met, laten wij zeggen, 6% kapitaal. Dat was dan nog niet eens echt kapitaal. Het core capital was eigenlijk nog lager: misschien maar 3% of 3,5%. Daarmee zijn banken sowieso de slechtst gekapitaliseerde ondernemingen ter wereld, maar dat is altijd al zo geweest. Dat was het business model dat zich de afgelopen tien jaar heeft voltrokken. De geleidelijkheid heeft iedereen eigenlijk de das omgedaan. Er stond niet plotseling een bank op die zei: ik ga nu bankieren met maar 2,5% kapitaal, terwijl alle andere het met 6% doen. Nee, in de loop van de jaren negentig en tweeduizend zijn de kapitaalvereisten de facto geleidelijk verlaagd. Je ziet niet ineens morgen dat je weinig kapitaal hebt, terwijl je dat gisteren wel had.

Mevrouw **Schippers**: Kapitaalvereisten zijn internationaal afgesproken. Door de "off balance"-activiteiten werden de randen van de regels opgezocht. Het was legaal maar het waren wel de randen van de regels en afspraken die wij met elkaar hadden gemaakt. Deed ING daar ook volop aan mee?

De heer **Maas**: Als u het woord "volop" eraf laat, klopt dat wel. U maakt een heel goede opmerking, want wij hadden bij het risicobeheer als filosofie: als je nooit over de rand wilt vallen, moet je er niet te dicht bij komen. Dat betekent dat je nooit de randen moet opzoeken van wat je mag, want dan weet je zeker dat je een verhoogd risico loopt. Dat neemt niet weg dat ook onze kapitaalratio's achteraf te laag zijn gebleken om de schok op te vangen.

Toch is ING altijd een heel adequaat gekapitaliseerde onderneming geweest. Voor wat het waard is, wij hebben altijd een double A-rating gehad, zo zeg ik even in vergelijking tot de andere banken. In het risicobeleid, het financiële beleid en het beleid van de onderneming heeft de kapitalisatie van de bank en de verzekeraar altijd zeer hoog in het vaandel gestaan. Dat heeft altijd topprioriteit gehad.

Mevrouw **Schippers**: In een marktwerkingsysteem heeft de markt een disciplinerende werking doordat bedrijven failliet kunnen gaan. Nu is ING geholpen met ongelooflijk veel belastinggeld. Daardoor is ING dat lot bespaard gebleven. Vindt u dat de onderneming en u als verantwoordelijke daarbinnen in dat opzicht hebben gefaald?

De heer **Maas**: Het antwoord kan niet anders dan ja zijn, want het kan nooit van tevoren de bedoeling zijn geweest dat je uiteindelijk moet worden geholpen door de Staat. Er is dus iets niet goed gegaan.

Mevrouw **Schippers**: Er zijn ook banken die geen beroep hebben hoeven te doen op de belastingbetaler en die dus minder de randen hebben opgezocht die ING wel heeft opgezocht.

De heer **Maas**: Een van de belangrijkste redenen dat ING kapitaal en steun van de overheid nodig had, is gelegen in de positie die ING in de Verenigde Staten heeft gehad bij ING Direct USA. Dat is een spaarbank, voornamelijk een directe spaarbank die via internet en telefoon de spaargelden ophaalt. Daar moet je ergens mee naar toe. Daar moet je assets voor hebben. In Amerika moet je 60% van alle spaargelden verplicht aanhouden in de vorm van hypotheek. ING is dus zelf hypotheek gaan verstrekken. Die hypotheek waren buitengewoon gezond en zijn nog steeds gezond. Voor ongeveer 40% van die spaargelden is ING zelf in staat gebleken om hypotheek uit te zetten, te verkopen. De rest is aangevuld en gekocht in de markt. De filosofie bij ING Direct, dus niet alleen bij ING Direct USA maar overall, is altijd geweest: wij willen geen kredietrisico lopen, want wij zijn een directe spaarbank. Je loopt dus het risico dat iemand, als hij twijfelt aan de gegoedheid, met één klik zijn spaargeld weghaalt. Dat kan onbepert bij ING Direct. Daarom hebben wij beslist om geen kredietrisico's te lopen.

Mevrouw **Schippers**: Door ING Direct kreeg u de verplichting om te herbesteden in de Alt-A-hypotheek?

De heer **Maas**: ING kreeg de verplichting om Amerikaanse hypotheek te kopen, absoluut.

Mevrouw **Schippers**: Is dat een bewuste afweging geweest? ING deed dat immers niet vrijwillig. Het ging om een van buitenaf opgelegde verplichting. Heeft dat een rol gespeeld in uw overweging om daarmee door te gaan?

De heer **Maas**: Nee, omdat het kredietrisico bij de zogenaamde Alt-A-hypotheek – dat zijn producten met ten minste een single-A rating – buitengewoon klein is. Bovendien kun je ze, omdat je ze gekocht hebt, ook weer verkopen. Dan is het dus een marktrisico en dat marktrisico hebben wij keurig netjes gemanaged. Daar zat dus een heel laag risicoprofiel op. Wat niet is voorzien en ook

nog nooit was gebeurd, is dat er plotseling geen markt meer was voor die producten. De kredietverliezen zijn nog steeds precies zoals wij ze oorspronkelijk hebben ingeschat. Daarbij gaat het niet om die subprime hypotheek die ING heeft gekocht. Er was echter geen markt meer. Als er geen markt meer is, dan zakt de waarde van \$100 naar \$65. Dat moet je dan afboeken. Als je een derde moet afboeken van de 35 mld. die je hebt, is dat 10 mld. Dan gaat er dus iets niet goed. Er is dus iets gebeurd wat daarvoor nog nooit was gebeurd. Hadden wij dat kunnen voorzien? Nee. Hadden wij dat moeten voorzien? Ja, per definitie ja, maar iets wat nog nooit is voorgekomen, is buitengewoon moeilijk te voorzien.

Mevrouw **Schippers**: Een van de suggesties in uw rapporten is dat risicomanagement meer moet worden betrokken bij commerciële keuzes die een financiële onderneming maakt. Kunt u kort aangeven welke spanning er bestaat tussen de commerciële kant en de kant van de risicobeheersing in het bankwezen?

De heer **Maas**: Die spanning bestaat als je die afstand te groot laat zijn. Wat wij bepleiten en bij ING de laatste jaren is ontwikkeld, is het volgende. De moderne bank wordt gemanaged via de zogeheten four lines of defense, de vier lijnen van verdediging. De eerste lijn is de frontoffice. Degenen die verkopen moeten eigenlijk al niet de risicovolle producten verkopen. Zij moeten al weten welke risico's er in producten zitten en welke risico's de bank loopt. De tweede line of defense is het risicobeheer. Dat is een managementfunctie. Die functionele lijn moet daarvoor zorgen en daarover rapporteren. Die moet dichtbij de frontoffice of de verkopers staan. Als die er te ver vanaf staat, dan worden de risico's wel genomen en gelopen. Die moeten dan daarna worden gecorrigeerd. Dat zou niet moeten. De derde line of defense is de interne accountantsdienst. De vierde is alle toezichthouders, te beginnen bij de raad van commissarissen, de externe accountant, de AFM en DNB. Zo hebben wij een heleboel toezichthouders. De afgelopen tien jaar is het risicomanagement verschoven van de backoffice, de mensen die het registreren, noteren en erover rapporteren, naar de frontoffice, de mensen die vooraan bij het product mede de afweging maken welke risico's er worden gelopen. Dat moet meer gebeuren. Dat is nog niet overal in Nederland en in de wereld voldoende doorgevoerd.

Mevrouw **Schippers**: Heeft beursgenoteerdheid van de banken een invloed gehad op de mate waarin risico's werden genomen?

De heer **Maas**: Jazeker. De banken hebben zich zeer gericht op kortetermijnrendementen. Men heeft het kortetermijnaandeelhouderschap proberen te bevorderen. Dat is heel logisch en daar is ook niets mis mee. Ik geef een voorbeeld. In 1992 of 1991, toen ING ontstond, waren wij beursgenoteerd uiteraard. Toen was ING voor 85% in handen van Nederlandse aandeelhouders en voor 15% in handen van buitenlandse aandeelhouders. De marktwaarde was ongeveer 4,5 mld. Op enig moment, vlak voor de crisis in 2007, was het net andersom. Toen was ING voor 85% in handen van buitenlandse aandeelhouders en voor 15% in handen van Nederlandse aandeelhouders, met een beurswaarde van ongeveer 60 mld., 70 mld. Dan ziet u hoe geweldig het belang van de

aandeelhouder is. Hij heeft immers ING gefinancierd. ING heeft winst gemaakt en winst mogen inhouden. Ik verwijt het de aandeelhouder niet en ook de beurs niet. Maar u mij vraagt of het een grote invloed heeft gehad op het handelen van de bank en zijn bestuurders: absoluut.

Mevrouw **Schippers**: Heeft de manier waarop werd beloond binnen ING, invloed gehad op het risico dat men nam? Dan gaat het over de variabele beloning ten opzichte van de vaste beloning.

De heer **Maas**: Naar eer en geweten, het antwoord is nee. De variabele beloning bij ING is sinds 2003 sterk verhoogd. Wij hadden daarvoor ook een variabele beloning. Die was zo keurig en strikt dat wij in 2002, als een van de zeer weinige financiële instellingen in de wereld misschien wel, nul bonussen hebben toegekend omdat wij de doelstelling niet hadden gehaald. In 2001 zakten alle aandeelmarkten immers in elkaar, zoals u weet. Daar zat iets onrechtvaardigs in omdat ING de crisis misschien wel het best had doorstaan. Een aantal verzekeringssmaatschappijen moest toen extra kapitaal aantrekken en ratings werden veelvuldig verlaagd. Dat is bij ING niet of nauwelijks gebeurd. Toch kregen wij nul bonus. Het variabele beloningsbeleid is toen veranderd. Ze zijn ook omhoog gegaan. Er is vergelijkend materiaal: je kijkt naar andere banken en vergelijkt je performance met andere banken. Heeft dat het risicoprofiel verhoogd? Nee. De variabele beloning op het niveau van de raad van bestuur is slechts schadelijk, indien je een hoge variabele beloning krijgt als je heel succesvol bent, dus veel winst maakt, en je ten minste evenveel of meer krijgt als het niet lukt en je eruit vliegt. Dat is bij ING nooit het geval geweest, maar wel veelvuldig in vooral het Amerikaanse bankwezen. Je krijgt een heel hoge bonus van tientallen miljoenen als het goed gaat. Als het niet goed gaat en je eruit wordt gegooid, krijg je wel 50 of 60 mln., dus meer. Dan is er weinig reden om te denken: jongens, nemen wij niet te veel risico's. Het gevolg kan immers zijn dat je nog meer geld krijgt. Van die structuur is in Nederland, zeker bij ING, nooit sprake geweest. Op het niveau van de raad van bestuur is dus nooit een te hoog risico genomen vanwege een hoge variabele beloning.

Mevrouw **Schippers**: Ik wil nu naar de commissie-Maas en de daaruit voortvloeiende Code Banken. Van verschillende kanten is de vraag gesteld of het rapport van uw adviescommissie en de Code Banken voldoende zijn om de problemen in de financiële sector aan te pakken. Wat vindt u van het verwijt dat uw advies en de Code Banken papieren tijgers zijn? Het zouden mooie woorden zijn, maar ze zouden niet tot de benodigde veranderingen binnen de banken leiden.

De heer **Maas**: Daar kan ik het uiteraard niet mee eens zijn, want anders had ik iets anders geformuleerd, vooropgesteld dat wij niet moeten denken dat er nooit meer een financiële crisis zal komen. Financiële crises zijn eeuwenoud. Het zou een illusie zijn om te denken dat wij nu eindelijk hebben uitgevonden waarom ze uitbreken en dat het nooit meer zou gebeuren. Ik ben er absoluut van overtuigd dat de code verbetering kan brengen in de wijze waarop wij tot nu toe hebben gehandeld. Dan gaat het over de governance, de wijze waarop de banken worden bestuurd, de raad van bestuur, het toezicht daarop door de raad van commissarissen en de excessieve belonings-

structuur die wij in sommige gevallen hebben gehad. Het risicomanagement kan worden verbeterd. De rol van de externe accountant kan worden verbeterd. De rol van het toezicht kan worden verbeterd.

Mevrouw **Schippers**: Welke concrete prikkels zitten er in het advies en in het verlengde daarvan in de Code Banken om dat te verbeteren?

De heer **Maas**: Bij de Code Banken is net als de code-Tabaksblat sprake van zelfregulering met een wettelijke grondslag. Er zal ook verantwoording moeten worden afgelegd over de verbeterde governance, het verbeterde risk management en het verbeterde beloningsbeleid. Je zult moeten uitleggen dat je het gedaan hebt. Als je het niet hebt gedaan, zul je moeten uitleggen waarom niet. Dat zal dus specifiek moeten zijn, anders zou er geen reden zijn om daarvan af te wijken. Er komt een monitoringcommissie. Die zal in het begin waarschijnlijk niet veel anders doen dan afvinken. Als echter na een of twee jaar blijkt dat er op een aantal gebieden te vaak van wordt afgeweken, dus "explained", dan kunnen de volgende dingen aan de hand zijn: of wij hebben verkeerd geadviseerd – dat kan – of de wereld is veranderd, waardoor die bepalingen niet meer relevant zijn, of de banken houden zich er niet aan, waarbij er dus aangescherpte regel- en wetgeving moet komen.

Mevrouw **Schippers**: Wat zijn de sancties als banken zich daar niet aan houden? Wie legt die sancties op?

De heer **Maas**: Er zijn geen sancties anders dan dat de wet- en regelgeving kan worden aangepast. Dan zal men er wettelijk aan moeten voldoen. Het nadeel daarvan is dat dit weer tot nieuwe rigiditeiten kan leiden. De wereld verandert immers en het duurt een tijd voordat de wet verandert. Het nadeel daarvan zou kunnen zijn dat men om de wet heen gaat en men dus niet compliant is met de wet- en regelgeving, wat men hoort te zijn. Dat leidt dan weer tot onoorbaar gedrag. Daarmee wordt de integriteitsvraag gesteld.

Mevrouw **Schippers**: Is "pas toe of leg uit" niet te vrijblijvend? Daarbij kun je dus heel lang en heel vaak een en ander uitleggen zonder het toe te passen zonder dat er een sanctie op volgt.

De heer **Maas**: Bij beursgenoteerde ondernemingen kan in ieder geval de aandeelhoudersvergadering daar zijn zegge over doen. Bij een beursgenoteerde onderneming verkoopt een aandeelhouder zijn aandelen als het hem niet zint. Die heeft dan een probleem met haar beurskoers. Je hebt dan een verwachtingsprobleem, een reputatieprobleem, zeker als bank. Er zijn in het marktmechanisme wel wat terugkoppelingsmechanismen, maar geen concrete sancties.

Mevrouw **Schippers**: Ik wil nog even terugkomen op de commissie-Maas. ABN AMRO-commissaris Trude Maas heeft in de Goed bestuur jaarlezing op 15 januari 2009 gezegd: "Maar ook de meest ervaren bankiers hebben de crisis niet aan zien komen. Zijn zij dan wel de aangewezen personen om het in de toekomst te overzien en het vertrouwen van het publiek terug te winnen?" Dat is toch ook een van de doelstellingen van de commissie-Maas? Wat vindt u van haar opmerking?

De heer **Maas**: Dat bankiers het niet hebben voorzien, klopt, maar niemand heeft deze crisis op deze wijze voorzien. Als ik zeg niemand, dan bedoel ik echt niemand: niet de toezichhouders, de banken, de verzekeraars, de financiële instellingen, de Nederlandsche Bank, de AFM, de toezichhouders op beurzen – er zijn honderden toezichhouders – de kredietbeoordeelaars, de monetaire autoriteiten, de journalisten, de spaarders ... Niemand heeft deze crisis zien aankomen. Dat bankiers dus niet de goede personen zijn om weer verder te gaan met hun bedrijf, lijkt mij dus een verkeerde conclusie. Je kunt de hele wereld vervangen, maar je kunt niet een start maken en zeggen: wij gaan eens helemaal opnieuw beginnen. Dat kan niet. Wij leven in een bepaald financieel systeem. Van daaruit moeten wij verder en het morgen beter doen dan gisteren.

Mevrouw **Schippers**: Begin deze week hebben wij hier de heer Muis gehad. Die had daar een iets andere visie op. Hij zei: het is ook goed om met een schone lei te beginnen en op cruciale posten nieuwe mensen te zetten, want die doen wat kritischer aan zelfanalyse. Als je een wortelkanaalbehandeling moet ondergaan, die pijn doet, dan kun je dat beter door een ander laten doen. Wat vindt u daarvan?

De heer **Maas**: Je zult bij het bestuur van een bank of een toezichhouder een zorgvuldige balans moeten vinden tussen enerzijds de mensen die geschikt zijn om dat veranderingsproces in te gaan en met de nieuwe situatie om te kunnen gaan, en anderzijds de mensen met de ervaring die nodig is om zo'n complex bedrijf als een bank of een toezichhouder te leiden. Een van de redenen dat mensen de crisis niet hebben zien aankomen, is dat het ons ontbreekt aan ervaren bankiers, mensen die drie, vier, vijf of zes crises hebben doorgemaakt. Die zijn er geweest, want iedere vier jaar was er een crisis. Je kunt teruggaan tot begin jaren tachtig, zelfs tot eind jaren zeventig. Misschien zijn er te weinig seasoned bankers geweest die dit hebben gedaan. Het lijkt mij dus als zodanig een slechte oplossing om zomaar te zeggen: wij beginnen met een schone lei, iedereen weg, wij gaan rustig opnieuw van start.

Mevrouw **Schippers**: In 1995 heeft de heer De Swaan een brief geschreven aan alle Nederlandse banken waarin werd gewezen op gevaren onder andere van derivaten en op andere risico's. Die waarschuwingen zijn precies uitgekomen. Er is dus wel gewaarschuwd. Ook een aantal andere economen en mensen in het systeem hebben gewaarschuwd. Men wist misschien niet precies wanneer het zou gebeuren, maar dat er zich iets opbouwde waardoor het fout zou gaan, kunt u toch niet ontkennen?

De heer **Maas**: Zeker. Datzelfde gevoel heb ik ook steeds gehad. In 2001 was de voorlaatste crisis en in 2007 brak deze crisis uit. Als je dus weet dat er iedere vier, vijf jaar een crisis is en dat de laatste vijf of zes jaar geleden was, dan weet je dat het weer gaat gebeuren, je weet alleen niet waar. Onze afleveringen van "uitzending gemist" gaan niet terug tot begin 2007, maar als je de kranten tot en met het eerste kwartaal van 2007, dus voor de crisis, erop zou naslaan en de rapporten van de toezichhouders zou lezen, dan staat daarin dat de grootste risico's op dat moment werden gelopen in de kredietderivatenmarkt en de hedge funds. Er is veel gebeurd tijdens de crisis, maar

de kredietderivatenmarkt is redelijk goed overeind gebleven. Die markt is wel ongeveer gehalveerd, behalve aan de kant van degenen die uiteindelijk die kredietderivaten hebben opgenomen, lees: American Insurance Group (AIG). Daar bleek een geweldig concentratierisico te zijn van kredietderivaten. AIG is een in de VS overigens niet onder toezicht staande instelling. De verzekeringsmaatschappijen van AIG in de staten staan onder toezicht, maar de top, waar de kredietderivaten werden gehouden, stond niet onder toezicht. Uiteindelijk is dat echter niet de oorzaak geweest van de crisis en functioneert de kredietderivatenmarkt nog steeds. Dan de hedge funds. Die vond men het grootste risico in het eerste kwartaal van 2007. Iedereen dacht dat daardoor de crisis zou ontstaan. De hedge funds zijn ook ongeveer gehalveerd, maar ze hebben zeker niet de crisis veroorzaakt en er zelfs niet eens toe bijgedragen. Er was dus onrust en wij voelden dat er iets ging gebeuren. Wij wisten dat er overliquiditeit was, zich mede uitend in het feit dat de hedge funds zo prachtig groeiden en dat de kredietderivatenmarkt zo goed was ontwikkeld. Niemand heeft echter echt zien aankomen dat de crisis zich op deze wijze zou ontwikkelen. Nogmaals, men dacht te weten waar de grootste risico's lagen, maar die risico's hebben zich ergens anders gemanifesteerd.

Mevrouw **Schippers**: Wat vindt u van de vertaling van uw aanbevelingen in de Code Banken?

De heer **Maas**: Daar ben ik in zijn algemeenheid tevreden over. Er worden in dit land heel veel rapporten gemaakt die in een la verdwijnen. Dat is hiermee niet gebeurd. De aanbevelingen zijn onmiddellijk overgenomen in een Code Banken. Voor 90%, 95% zijn de aanbevelingen bijna letterlijk overgenomen, een aantal aanbevelingen niet. Ik zal twee belangrijke noemen. Wij hebben gezegd dat de klant centraal moet staan in de afweging van de belangen van de klant, de werknemer, de aandeelhouder en de samenleving waarin wij leven. Wij hebben ook gezegd: banken hebben een maatschappelijke nutsfunctie. Ten eerste maken ze het sparen mogelijk. Mensen hoeven hun geld niet in een oude sok op te bergen maar het is veilig bij een bank. Ten tweede verlenen ze krediet. Dat is heel belangrijk. Wij vergeten het soms, maar toegang tot krediet is essentieel voor onze welvaart. Ten derde hebben ze een functie in het betalingsverkeer. Die maatschappelijke nutsfunctie zou ertoe moeten leiden dat de klant centraal moet staan in de afweging van die vier belangen. De zin dat de klant centraal staat in de afweging van de belangen, staat niet meer in de Code Banken. Dat vind ik jammer. Een andere aanbeveling gaat over de CEO. Wij hebben gezegd dat de voorzitter van de raad van bestuur van een bank primair verantwoordelijk is voor de risicocultuur en de risk appetite van een bank. Die hoort dat ook uit te dragen. De voorzitter van de raad van bestuur is dus niet een soort arbitrageant die kan zeggen: ach, ik zie het commerciële belang en ik zie het risicobelang, de ene keer kies ik voor het risicobelang en de andere keer voor het commerciële belang. Nee, hij hoort de risicocultuur uit te dragen. Die zin staat er ook niet meer in en ook dat vind ik jammer. Maar 90%, 95% is letterlijk overgenomen en daar ben ik dus tevreden mee. Het advies heeft ook een wettelijke grondslag gekregen.

Mevrouw **Schippers**: U hebt veel kritiek gekregen op uw aanbeveling dat de klant centraal moet staan. Wat vindt u van die kritiek?

De heer **Maas**: Ik begrijp die kritiek niet zo.

Mevrouw **Schippers**: Zijn de mensen in het bankwezen nou zo diep gezonken dat men hen eraan moet herinneren dat er een klant is, waar zij het eigenlijk voor doen?

De heer **Maas**: Ja, men vond het een gotspe dat die opmerking kennelijk centraal moest staan, dat die erin moest staan. Maar ik denk inderdaad dat de bank de klant niet centraal heeft gesteld. En dan kunnen sommigen wel zeggen dat dit bij hun bank wel het geval is geweest, toch zijn wij allemaal bezig geweest met producten waarvan het risico groot was en waarbij de opbrengst voor de klant vaak veel minder was dan die voor de bank per product. Dat heeft zich zonder uitzondering voorgedaan bij alle banken, ook de banken die zeggen beter uit de kredietcrisis te zijn gekomen dan andere. Die hebben met dat soort producten de klant bepaald niet centraal gesteld.

Mevrouw **Schippers**: De AFM zet daar een ander kritiekpunt naast, namelijk: u stelt wel dat de klant centraal moet staan, maar u werkt dat helemaal niet uit in uw rapport. Als u dat niet uitwerkt, dan blijft dat een soort open deur waarmee je een nieuw rapport opent.

De heer **Maas**: Dat klopt. Wij vinden dat wij dat ook niet kunnen uitwerken. Dat hoort op individueel, product- en klantniveau te gebeuren. Als je dat wilt uitwerken, zou je heel gedetailleerde voorschriften moeten geven waaraan ieder product moet gaan voldoen en zou je bijna terechtkomen in "materieel toezicht", waarbij de AFM bijvoorbeeld ieder product goedkeurt voordat het op de markt komt. Als je een en ander zo gedetailleerd wilt voorschrijven, komt het daar ongeveer op neer.

Mevrouw **Schippers**: Hoe waarborgt u dan dat het meer wordt dan een loze kreet?

De heer **Maas**: Door ervoor te zorgen dat er transparantie, inzichtelijkheid komt in de risico's die een product met zich brengt. Daar dient de toezichthouder op toe te zien, te beginnen met de eigen toezichthouder, zoals de raad van commissarissen en de interne accountantsdienst, en vervolgens de externe accountant en de AFM. Die waarborgen moet je daarin geven. In het algemeen zul je aan de klant duidelijk moeten maken dat er een risico wordt gelopen in ieder product. Wij zijn er in de samenleving – daar doen wij allemaal aan mee – langzamerhand aan gewend om alle risico's voor ons allen uit te sluiten. Wij doen als het ware alsof er nooit meer een risico kan zijn, alsof er nooit meer een brand kan uitbreken en alsof je in je auto absoluut veilig bent met je veiligheidsgordel, airbag en ABS. Ik heb recent iemand eens een voorbeeld horen noemen van risico's. Hij zei: als je een auto maakt met op het stuur een scherpe punt naar voren gericht op de borstkas zonder veiligheidsgordel en zonder iets anders, dan rijdt niemand harder dan 40 ook op de grote weg niet, want dat is toch wel heel erg gevaarlijk. Dan zie je welk risico je loopt. Wij nemen alle risico's weg. Datzelfde geldt voor financiële producten. Wij doen net alsof er geen enkel risico zit aan een financieel product. Wij hebben als banken een taak om dat uit te leggen aan

de spaarder, van een spaarrekening tot de ingewikkelde producten. Dat zijn wij vergeten omdat wij soms denken dat dit niet in ons eigen belang is, aangezien de klant het product dan misschien niet koopt.

Mevrouw **Schippers**: Gaat het niet veel meer over het eerlijk informeren van klanten? Dat is eerlijk informeren over waar kosten zitten, over welk aandeel van wat hij betaalt, uit kosten bestaat? Gaat het niet over het transparant maken van producten? Hoort bij de informatie aan een klant niet automatisch wat de risico's van zo'n product zijn?

De heer **Maas**: Ik weet niet of 100% transparantie wenselijk is, want als je bij Albert Heijn iets koopt weet je ook niet precies wat de kosten zijn van de productie, de distributie, de marketing en dergelijke. Wel moet je, als je van een klant vraagt om € 100 in te leggen voor een koopsompolis, hem niet de illusie geven dat die € 100 ook wordt belegd. Dan zul je helder moeten zijn en moeten zeggen dat er maar een bedrag van € 90 of € 80 wordt belegd en dat de rest aan andere dingen opgaat. Dat moet absoluut. Dat wil echter niet per se zeggen dat je je hele marge naar voren brengt. Je moet het volgende zeggen. U legt € 100 bij mij in en daarvan beleg ik € 80 voor u. Als u dat 30 jaar volhoudt, maakt u een prachtig rendement. Als u na twee jaar eruit stapt, krijgt u uw € 100 niet terug. Dat zul je moeten zeggen. Daar gaat het om.

Mevrouw **Schippers**: Het helpt natuurlijk ook als sparen gewoon sparen heet en beleggen gewoon beleggen, als weten wat wij kopen.

De heer **Maas**: Ja, dat is primair. Daarin hoort de klant centraal te staan en niet de opbrengst van het product voor de bank.

Mevrouw **Schippers**: Over het beloningsbeleid hebt u opgemerkt dat de politiek te veel is gericht op beloningen in de financiële sector. Kunt u dat toelichten?

De heer **Maas**: In deze commissie bent u daar niet zo op gericht, dus ik ben ook zeer gelukkig met deze commissie. U beziet het hele spectrum van wat er bij de banken is misgegaan. In zijn algemeenheid is er echter te veel gefocust op de beloningen. Bij ING zijn er bijvoorbeeld niet te veel risico's genomen omdat er te veel variabel is beloond. Als je naar de oorzaken kijkt, beziet wat er bij de banken zou kunnen verbeteren, dan is het niet zo dat je de bancaire wereld hebt verbeterd als je alleen maar kijkt naar de beloningen, in het bijzonder de variabele beloning, en je dat oplost. Het is veel breder. De beloning is daar maar een klein onderdeel van.

Mevrouw **Schippers**: Wat vindt u ervan dat uw aanbeveling "geen winst, geen bonus" gesneuveld is in de code?

De heer **Maas**: Als ik alleen bij die twee aanbevelingen die ik al genoemd heb, was gebleven, was ik wel zeker op 98% uitgekomen, maar ook dat vind ik te betreuren. Dan moet u het dus hebben over de raad van bestuur. Het komt maar zelden voor dat je als bank geen winst maakt. Ik geloof dat het bij ING voor het eerst is sinds 1845 dat er geen winst is gemaakt. Geen winst, geen bonus, dat lijkt mij heel normaal. Dat je daaronder soms wel een bonus op een lager niveau in de organisatie moet betalen, ook

als er bovenin geen winst is gemaakt, is iets waar ik mij wel iets bij kan voorstellen, omdat sommige onderdelen er misschien wel voor hebben gezorgd dat je net op nul uitkomt of dat het niet erger is geworden. Dat de inspanning beloond wordt als ze alle afgesproken doelstellingen hebben behaald, is iets waar ik mij wel iets bij kan voorstellen. Maar op het niveau van de raad van bestuur waar er een collectieve verantwoordelijkheid is, vind ik: geen winst, geen bonus.

Mevrouw **Schippers**: De AFM heeft opgemerkt dat het belonings- en bonusbeleid ook rekening moet houden met ongewenste prikkels – het gaat dan dus om de structuur van de beloning – voor commerciële medewerkers, managers, productontwikkelaars en marketeers. Wat vindt u van deze zienswijze van de AFM?

De heer **Maas**: Ik ben het er helemaal mee eens. Er horen geen perverse prikkels te zijn op grond van het beloningsbeleid. Dat is ook waarom wij bijvoorbeeld hebben voorgesteld dat de raad van commissarissen kennis neemt van de hoogste bonussen in de organisatie, wereldwijd; of dat nu in Singapore is of in eigen land. Waarom? Als er ergens een hoge bonus wordt uitbetaald, dan is er kennelijk een hoog risico gelopen of wordt er met veel kapitaal gewerkt of noem maar op. De raad van commissarissen behoort er op toe te zien of dat in verhouding met elkaar staat, of het gebruik van kapitaal dan wel het nemen van risico's in verhouding staat tot die hoge beloning. Wij hebben ook de aanbeveling gedaan om dat proces beheersbaar te maken en te houden.

Mevrouw **Schippers**: Hoe voorkomen wij in de toekomst dat bonussen excessieve risico's stimuleren?

De heer **Maas**: Door de governance te verbeteren, dus door het bestuur van de bank te verbeteren, door te zorgen voor transparantie richting de raad van bestuur en raad van commissarissen en door daarover verantwoording af te leggen.

Mevrouw **Schippers**: Er is een suggestie gedaan om bonussen te koppelen aan klanttevredenheid. Vindt u dat een haalbare suggestie?

De heer **Maas**: Ja, in die zin dat de bonussen niet alleen uit financiële componenten dienen te bestaan. De doelstellingen voor een bankbestuurder, een medewerker of wie dan ook, dienen niet alleen uit financiële overwegingen te bestaan, maar ook uit niet-financiële overwegingen. Een van die overwegingen is klanttevredenheid. Toen ik Chief Financial Officer was bij ING was ik natuurlijk niet rechtstreeks verantwoordelijk voor klanten, maar mijn klantenkring bestond wel uit mijn investors, dus investor relations. Onderdeel van mijn bonus was altijd de klanttevredenheid bij mijn investors. Dat werd gewoon gemeten door een extern bureau, dat jaarlijks een survey deed. En dan kreeg je gewoon scores en dan kon je zien of je het beter of slechter had gedaan dan het jaar ervoor. Daar kreeg je dan een iets hogere of iets lagere bonus door. Dus het is heel goed mogelijk en gemakkelijk uitvoerbaar. Niets mis mee.

Mevrouw **Schippers**: Wat vindt u van de beloningsprincipes van de Nederlandsche Bank en de AFM?

De heer **Maas**: Die vind ik prima. Die zijn ook in lijn met de beloningsprincipes die wij zelf hebben opgesteld. De beloningsprincipes in het rapport van het Institute of International Finance, waar ik co-chairman van was, zijn daarmee geheel in lijn. Dus ik ben het daarmee eens.

Mevrouw **Schippers**: Het zijn nogal algemene principes. Het gaat over voldoende aandacht, rekening houden met ... Dat is meteen ook het manco van dit soort principes. Het zijn vaak van die algemene noties. Hoe zorgen wij er dan voor dat in de commerciële omgeving waar de druk door de crisis niet is veranderd van gisteren op vandaag, dit soort algemene principes toch wat voorstelt?

De heer **Maas**: Er zijn twee manieren om toezicht te houden, een bedrijf aan te sturen, en dat is principes based en rules based. Je zegt: dit zijn de principes en doe het binnen die principes zo goed mogelijk, maar leef ook naar de principes. Dat betekent niet: zoek de rand op van de regel. Want dan leef je niet meer naar de principes. Of je doet het rules based. Dat betekent dat je voor iedereen precies voorschrijft wat hij moet doen. Welnu, ik ben van dat laatste geen voorstander, omdat het lijkt alsof de wereld gefixeerd wordt, terwijl de wereld juist voortdurend verandert. Je zult dus steeds die regels moeten aanpassen. Daar ben je altijd te laat mee, dat doe je altijd te weinig. Dus ik ben voor principes based. Dat moet je dan wel op een integere manier doen, want anders werkt het niet. Dan heb je alleen richtlijnen maar geen bepalingen. Dus vandaar ook de integriteitsvraag die je moet stellen bij banken en iedereen die met principes based omgaat. Vandaar dat wij ook die bankiersverklaring, die moreel-ethische verklaring hebben opgenomen waarin je zegt: dit is mijn leefwijze, geef mij de principes en dan zorg ik dat het goed komt. Ik ben daar een groot voorstander van. Dan kun je leven naar alle omstandigheden die zich in de wereld voordoen met in je rugzakje je principes. Dat vind ik beter dan de regels. In Amerika waar het rules based is, leven ze precies naar de regels. Dan blijkt de wereld te veranderen en dan zijn er voor de veranderde omstandigheden geen regels. En dan kan alles, want dan zijn er geen principes. Ik ben daar dus geen voorstander van.

Mevrouw **Schippers**: Wat zal er direct veranderen als je denkt aan het afleggen van een eed, aan het doen van een examen? Er wordt toch ook gezegd dat de grootste boeven het beste zijn in het doen van die examens. Dus wat zal er concreet veranderen door deze voorstellen?

De heer **Maas**: Een goede opleiding bestaat eruit dat je niet alleen precies leert wat je moet weten maar je ook weet waarom je het geleerd hebt en wat de context is waarin je het leert. Het gaat dus niet alleen om het cognitieve. Datzelfde doet zich voor bij die moreel-ethische verklaring. Je moet je dus bewust zijn binnen welke context je je beroep uitoefent. Dat is de bedoeling van die verklaring. Daar staat weliswaar in wat je wel en niet moet doen, maar er staat dus niet een regeltje in van: als je daar niet aan voldoet, dan gebeurt er dat of dit. Dus je dwingt de bankiers te opereren binnen een context. Dat is het grote voordeel ervan en daar moeten ze zich aan houden. Daar kunnen ze dus ook op worden aangesproken. De ultieme sanctie is dat de toezichthouder de vergunning intrekt, dat die zegt: u mag geen bankier meer zijn of u mag geen bankier worden want u hebt in het

verleden laten zien dat u niet integer handelt. Dat is het grote voordeel ervan.

Mevrouw **Schippers**: U beveelt ook aan dat in de raad van commissarissen mensen zitten met kennis en ervaring in de financiële sector. Schort het daaraan momenteel en schortte het daar in het verleden aan?

De heer **Maas**: Zeker, want anders hadden wij dat natuurlijk niet aanbevolen. Wij bevelen aan dat er een voldoende mate van financiële deskundigheid en ervaring moet zijn. Inderdaad, die kennis en ervaring zijn schaars en zullen dus meer aanwezig moeten zijn. Als die schaarste blijft en je die niet kunt aanvullen, dan zal dat dus moeten gebeuren door opleiding, door de bestaande commissarissen of de nieuwe commissarissen een betere en gedegener opleiding te geven en ze voortdurend te laten bijscholen. Dat zal dus moeten gebeuren. Wij zeggen dus niet dat iedereen een financieel deskundige moet zijn in de raad van commissarissen. Er moet voldoende diversiteit blijven. Wat wij wel zeggen – en ook dat zeggen wij niet voor niets – is dat ieder lid van de raad van commissarissen zich zelfstandig een oordeel moet kunnen vormen over de basisrisico's voor een bank. Dus ieder lid moet zich zelfstandig een oordeel kunnen vormen over de basisrisico's die een bank loopt. Ook daarvan denk ik dat dit niet in alle gevallen in het Nederlandse bankwezen het geval is. Wij vinden dat dit absoluut wel moet.

Mevrouw **Schippers**: Wat neemt u commissarissen kwalijk als het gaat om deze crisis?

De heer **Maas**: Ik neem ze niets kwalijk.

Mevrouw **Schippers**: Hadden ze zich beter moeten scholen? Hadden ze zich anders moeten opstellen? De raad van commissarissen is het interne toezicht.

De heer **Maas**: Ja, natuurlijk. Wij hebben aanbevelingen gedaan voor verbeteringen. Dat hebben wij niet voor niets gedaan. Kun je dan iemand iets kwalijk nemen? Ik vind dat u dat aan de commissarissen zelf moet vragen. Dan moet u hier een aantal commissarissen uitnodigen en vragen of ze zichzelf iets kwalijk nemen.

Mevrouw **Schippers**: Vindt u dat ze goed gefunctioneerd hebben?

De heer **Maas**: Niet in alle gevallen, nee.

Mevrouw **Schippers**: Waar is het dan met name blijven liggen?

De heer **Maas**: In de governance, in het kritisch, open omgaan met hun raden van bestuur en in het kritisch, open omgaan met elkaar.

Mevrouw **Schippers**: Hebben de raden van commissarissen wel voldoende tegenmacht kunnen bieden aan die raden van bestuur?

De heer **Maas**: Niet in alle gevallen. Ik zeg niet: in alle gevallen niet. Maar niet in alle gevallen.

Mevrouw **Schippers**: Tijdens een debatbijeenkomst van het NIVRA hebt u gezegd dat de rol van de interne auditdienst onderbelicht gebleven is in uw rapport. Kunt u dat toelichten? Hoe komt dat?

De heer **Maas**: Dat is een omissie. Dat hadden wij beter moeten doen. Wij hebben de interne accountant een aantal keren opgevoerd in ons rapport, maar ik denk dat wij die wat meer hadden moeten belichten. Van het moderne risicobeheer bij een bank, dat zich van de voorkant tot de achterkant uitstrekt, is de derde pijler, de derde line of defense de interne accountant. Wie weet, hadden wij daar toch iets meer aandacht aan moeten besteden. Het komt misschien ook wel omdat de interne accountant wellicht nog wel het beste heeft gefunctioneerd binnen de banken. Dan ligt er wat minder de aandacht op, maar zeker ook waar wij zeggen dat de externe accountant een belangrijke rol moet spelen, hadden wij misschien bijvoorbeeld moeten aanbevelen dat dit mede in samenspraak met de interne accountant moet. Wij hebben wel gezegd dat de interne accountant bij de risicocommissie moet zijn, dat die zelfstandig toegang moet hebben tot de raad van commissarissen, wat tot nu toe ook niet altijd het geval is. Maar wie weet, hadden wij die interne accountant wat beter moeten uitlichten.

Mevrouw **Schippers**: Zijn er nog aanbevelingen die u alsnog zou willen doen ten aanzien van de interne accountant?

De heer **Maas**: Nee, anders dan hem een betere en meer verankerde rol te geven in dat interne proces van het controleren of de processen verlopen zoals afgesproken, waarbij hij dan rechtstreeks rapporteert aan de raad van commissarissen, het Audit Comité en aan het Risk Comité als dat nodig is, en hij eventueel ook rechtstreeks rapporteert aan de toezichthouders. Bij dat laatste heb ik het dan vooral over de AFM, want daar is toch ook een heleboel misgegaan in het gedragstoezicht als wij het over producten hebben. Er zou best een sterkere band tussen de interne accountantsdienst en de toezichthouders kunnen zijn.

Mevrouw **Schippers**: Volgens uw advies moet de externe accountant de kwaliteit en de effectiviteit van het functioneren van het bestuur, het risicobeheer en de beheersprocessen binnen de bank beoordelen. Dat zijn nogal wat extra taken voor die externe accountant. Welke mogelijkheden ziet u voor hem om dat waar te maken?

De heer **Maas**: Dat is heel eenvoudig. Vergis u niet, wij betalen als banken voor hun diensten. De rekening zal helaas wel omhoog gaan. Ik vind die overigens al hoog. Ik vind dat de externe accountant toegevoegde waarde moet leveren en daar betalen wij voor. Dat moet je dan ook graag doen, maar de externe accountants zullen die taak zeker gaan vervullen. Ik weet dat het niet altijd gemakkelijk is. Je hebt accountants die zich echt richten op de controle. Ze zeggen: als ik controle moet gaan uitoefenen op het feitelijk functioneren van bijvoorbeeld de governance in een bank, dan is dat wel heel moeilijk, dus geef mij de standaarden en dan controleer ik. Er zijn accountants die zeggen: ja hoor, ik zie best hoe een raad van commissarissen functioneert, hoe de risicomanagementorganisatie functioneert, hoe die in staat is om

rapporten naar boven te krijgen en daarvoor gehoor te krijgen en dat er een risicocultuur is ontstaan in de raad van commissarissen.

Mevrouw **Schippers**: Zoals de heer Korf zei, heb je dan een set normen nodig om daadwerkelijk een objectief oordeel te hebben als accountant. Hebben die externe accountants de expertise om dat te doen?

De heer **Maas**: Ja, dat denk ik wel. Ik denk dat de heer Korf de opvatting verkondigt van die eerste groep, maar ik zeg niet dat hij zelf zo is. Hij is zelf controlerend accountant van ING geweest. Ik weet dat hij zelf heel goed kan functioneren in de tweede groep zoals ik die heb beschreven. De accountancy zal zich moeten ontwikkelen. Ik denk ook dat de cultuur binnen de accountantskantoren zich daaraan moet aanpassen. Ik weet dat dit ook al gebeurt. Ik weet dat er hele discussies binnen de accountancyfirma's gevoerd worden om deze rol op te pakken, neer te zetten en uit te voeren zonder er heel precieze regels en gedragsregels voor te maken. Ook principles based, zal ik maar zeggen.

Mevrouw **Schippers**: Acht u het waarschijnlijk dat een accountant die betaald wordt door de opdrachtgever, op een gegeven moment tot de conclusie komt: opdrachtgever, dank u wel, hier is de rekening maar u functioneert niet?

De heer **Maas**: Ja, ze worden ervoor betaald om dat te doen. Als ze dat niet doen, dan deugen ze niet.

Mevrouw **Schippers**: Als zij dat doen op basis van harde normen en cijfers, is dat wat anders dan als zij een wat subjectiever oordeel geven. Als er geen vaste normen zijn, heb je de neiging om die normen iets anders in te vullen.

De heer **Maas**: Een raad van commissarissen, een commissaris zal hetzelfde moeten doen. Die krijgt ook een vergoeding. Als de raad van bestuur zegt "dan vinden wij u niet zo goed meer, commissaris" dan heeft de raad van bestuur dus pech gehad. Dat is nu eenmaal de verantwoordelijkheid die een commissaris maar ook een accountant op zich neemt, namelijk om te zeggen wat hij behoort te zeggen. Datzelfde geldt voor een toezichthouder. Het geldt voor iedereen. Waar er verantwoordelijkheden liggen, behoren die te worden uitgevoerd.

Mevrouw **Schippers**: De heer Muis heeft hier van de week gezegd dat accountants eerst weer moeten leren lopen voordat ze kunnen rennen. Met andere woorden: laten wij eerst die integriteit van de cijfers van de jaarrekening op orde krijgen en een rechte rug bij de beoordeling van de cijfers door de accountants bewerkstelligen voordat wij ze allerlei extra nieuwe taken geven.

De heer **Maas**: Het is aan het oordeel van de accountants of zij denken dat zij het aankunnen. Ik denk dat zij dat aankunnen. Ik heb sindsdien natuurlijk ook veel met accountants gesproken en ik denk dat ze dat aankunnen. Wat betreft het eerste punt dat u noemt: laat ze de cijfers werkelijk controleren zoals ze zijn. Ja, dat is iets wat ze eigenlijk al hadden moeten doen. Ik heb ook wel eens eerder gezegd: waar waren de accountants in deze crisis? In 2008 ging het verkeerd en alle accountants hebben hun

handtekening gezet onder de getrouwheid van de cijfers in 2007. Die bad assets zaten toen al in de balans, voor het allergrootste deel. En toch zijn ze gewaardeerd op continuïteit en een half jaar later ging het verkeerd. Ik verwijt het ze niet, maar dat punt ...

Mevrouw **Schippers**: Dat is eigenlijk precies het punt van de heer Muis. Die zegt: laten wij dat eerst eens goed gaan doen, voordat wij de accountant weer overladen met allerlei nieuwe taken.

De heer **Maas**: Ik denk niet dat het onkunde is van de accountant, in die zin dat je de accountant eerst moet bijscholen in het controleren van de gegevens. Ik denk dat het een andere "mindset" moet worden. Nu kijkt men ook naar de continuïteitsvraag, de stresstestvraag: als dat dan gebeurt, geeft het dan nog een getrouw beeld? Daar zal men dus kritisch over moeten zijn. Ik heb in een ander verband wel eens gezegd dat het regeltje dat de accountant een goedkeurende verklaring afgeeft, al 200 jaar hetzelfde is, terwijl de wereld toch knap veranderd is. Dus daar moet wat aan veranderen, dat klopt, maar ik geloof niet dat de kennis als zodanig bij de accountants ontbreekt om die andere "valuation" te doen.

Mevrouw **Schippers**: Tegen de achtergrond van hoe de accountant de afgelopen jaren heeft geopereerd, hebt u nog wel steeds het vertrouwen dat zij kritisch paragrafen toevoegen over de corporate governance van een bedrijf?

De heer **Maas**: Dat heb ik. Niet alleen omdat ik denk dat het vanaf nu vanzelf gaat, maar ook omdat wij hebben aanbevolen dat er een intensiever contact komt tussen de externe accountant en bijvoorbeeld de Nederlandsche Bank en de AFM, dus de toezichhouders. Die zullen dus een betere dialoog moeten hebben. Er zal dus een signaleringspunt moeten zijn op het moment dat de externe accountant vindt dat er iets is ofwel in de waardering ofwel in de governance van een bank. Dan zal de externe accountant dat moeten melden aan uiteraard het management en de raad van commissarissen maar ook aan de Nederlandsche Bank of de AFM. Er zullen dus betere terugkoppelingsmechanismen moeten komen om dat te bereiken, maar dan heb ik er het volste vertrouwen in.

Mevrouw **Schippers**: Ik wil graag met u naar het derde en laatste blok van vanmiddag en dat gaat over de aanpassingen van wet- en regelgeving voor het toezicht op de financiële sector. U hebt aangegeven graag te willen werken met een zogenaamde voorzieningen- of stropenpot voor banken. Kunt u dit toelichten en aangeven hoe internationale boekhoudregels hiervoor dienen te worden aangepast?

De heer **Maas**: Wij zouden graag zien dat je mag voorzien voor slechte leningen op basis van wat wij noemen "expected loss", dus verwachte verliezen. Dat mag op dit moment niet van de internationale boekhoudregels. Op basis daarvan mag je alleen voorzien op leningen waarvan je weet dat ze al een beetje aangetast zijn. Als er dan een lening is die al een beetje aangetast is, zeg je: ach, u hebt er nog een paar meer in uw portefeuille, dus daar mag u dan ook een voorziening voor nemen. Dat is wat anders dan dat je voor verwachte verliezen een voorziening neemt. Ik zal u een voorbeeld geven. Op het

moment dat je je eerste hypotheek verstrekt als bank, dan weet je al dat het met een aantal hypotheeken niet goed zal gaan, gelukkig overigens maar met heel weinig. Bij consumentenleningen weet je nu eenmaal dat het verwachte verlies groter is. Daar zou je dus gelijk iets voor apart moeten zetten. Vroeger mocht dat, maar volgens de internationale accountantsregels, de IFRS-regels, mag dat niet meer.

Mevrouw **Schippers**: Het is niet voor niets dat het niet meer mag.

De heer **Maas**: Nou, nee, dat is de filosofie dat je geen voorzieningen ten laste van de winst mag nemen die vooruitlopen op gebeurtenissen die er nog niet zijn maar die je wel verwacht. Je zou ook kunnen zeggen: ik maak zoveel mooie winsten dit jaar en ik neem nu alvast een voorziening voor verwachte loonstijgingen volgend jaar. Welnu, dat mag niet, teneinde ervoor te zorgen dat er een zo getrouw mogelijk beeld gegeven wordt van de winst die je maakt. En daar ben ik het ook mee eens. Alleen, een bank is toevallig wel even wat anders want die werkt procyclisch. Dat wil zeggen: als het de wereld goed gaat, maak je dus geen voorzieningen en maak je veel winst. En als het de wereld slecht gaat, lijdt je meer kredietverliezen en dan moet je plotseling hoge voorzieningen gaan maken. Niet alleen maak je geen winst, het kan je vermogen ook nog eens aantasten. Zeker omdat een bank berust op vertrouwen, is een bank er minder bij gebaat om heel volatiele, dus bewegende winsten te laten zien. Waarom zou je niet uit een oogpunt van prudentie, dus uit een oogpunt van voorzichtigheid die voorzieningen mogen nemen? Vroeger was een van de boekhoudprincipes: prudent boekhouden, zodanig dat het netjes en voorzichtig is. Dat is uit IFRS geschrapt. Dat mag helemaal niet meer. Het woord prudent komt niet meer voor in de internationale boekhoudregels omdat men vindt dat het de juistheid van de winst kan aantasten als je prudent boekhoudt.

Mevrouw **Schippers**: Nu heeft recent onderzoek uitgewezen dat in landen waar een stropenpot wel mogelijk is, banken daar nauwelijks gebruik van maken. Wat geeft u het vertrouwen dat, wanneer wij zo'n stropenpot in Nederland invoeren, daar wel gebruik van wordt gemaakt?

De heer **Maas**: Ik ben ervan overtuigd dat er gebruik van wordt gemaakt en met veel plezier. Ten eerste voor beursgenoteerde ondernemingen. Je moet er transparant over zijn. Je moet melden aan de buitenwereld hoeveel voorzieningen je hebt getroffen, en ook welk stuk echt nodig was en welk stuk je daarbovenop hebt gezet uit prudentieoverwegingen. Ik ben ervan overtuigd dat hierbij voorzichtigheid beloond wordt, want een aandeelhouder, een analist zal er zeker rekening mee houden, in de zin dat er het besef is dat de winst gemaakt is maar dat een deel opzij is gezet voor betere tijden. Nou, beter kan het niet, zou ik bijna zeggen. In Spanje is het wel gebeurd. Daar heeft de toezichhouder de banken opgelegd dat zij voorzieningen moeten maken in goede tijden. Dat heeft Spanje zeker beter door deze crisis heen geholpen dan andere landen. Bovendien heeft Spanje ook nog gezegd dat de Spaanse banken nog steeds in lijn opereren met IFRS. Nou ja, het hangt ervan af hoe je dat uitlegt, maar zo is het wel gebeurd. Ik heb regelmatig erop aangedrongen,

ook in internationaal overleg, dat de toezichhouders ons dat zouden opleggen, maar dat hebben ze niet gewild omdat ze het alleen maar of internationaal, dus met z'n allen wilden doen, of in lijn met de IFRS Board die dat nooit heeft gewild. Dat vind ik dan toch jammer.

Mevrouw Schippers: De nadelen, zoals het moeilijker doorgronden van de balansen van banken en het uitsmeren van winsten of verliezen, vindt u ondergeschikt aan de voordelen van de stropenpot?

De heer Maas: Ja, absoluut. Het uitsmeren van winsten: dat mag u zo formuleren, maar als je er transparant over bent en zichtbaar maakt hoeveel, tot welke bedragen en wat er tot dan toe in totaliteit is opgebouwd, vind ik dat veruit te prefereren boven een volatiliteit van de winst waarbij je te weinig vet op de botten hebt als je de winter ingaat.

Mevrouw Schippers: Hoe komt het dat een van uw belangrijkste aanbevelingen, de depositoregeling die het huidige omslagstelsel moet vervangen, slecht is gevallen?

De heer Maas: Ja, dat zou u aan de minister van Financiën moeten vragen, want het regardeert hem. Wij hebben voorgesteld om het omslagstelsel te vervangen door een verzekeringsstelsel, dus dat er premie wordt betaald voor het innemen van spaargelden en dat die premie zodanig wordt berekend dat die op lange termijn voldoende is om de schade die ontstaat te dekken, inclusief het eventueel omvallen van grotere banken wat overigens haast nooit gebeurt. Als een grote bank nu zou omvallen, dan kunnen de resterende banken dat niet dragen en betaalt de belastingbetaler. Als het in een verzekeringsstelsel gebeurt, betaalt uiteraard ook de Staat, maar er is dan wel jarenlang een adequate premie voor ingehouden. Zo hebben wij dat bijvoorbeeld ook gedaan bij de exportkredietverzekering. Ook daar is premie betaald voor als er iets misgaat, dus als een ander land niet meer kan betalen. Op lange termijn, als je teruggaat tot 1945, is die premie kostendekkend geweest ten opzichte van de schade die de Staat geleden heeft. Dat is dus een sterk te prefereren model. Waarom de minister van Financiën dat niet heeft gewild, weet ik niet. Er is het argument genoemd dat dit niet zou mogen van Europa. Ik ben daar niet zo van overtuigd. De Europese richtlijn voor het depositogarantiestelsel zegt dat het ten laste moet komen van de banken, dus van degenen die onder dat depositogarantiestelsel vallen, maar dat gebeurt bij een verzekeringsstelsel aangezien ze immers jaarlijks premie betalen. De verzekeraar is toevallig de Staat, omdat die alleen maar heel grote klappen kan opvangen, maar daar heeft ze ook een adequate premie voor gekregen. Daar gaat het om; dat is het grote verschil tussen het omslagstelsel en het verzekeringsstelsel.

Mevrouw Schippers: Ik begrijp uit uw betoog dat u het argument dat de belastingbetaler meer voor de kosten opdraait in uw systeem, niet onderschrijft?

De heer Maas: O, nee. De belastingbetaler draait meer op voor de kosten bij het omslagstelsel dan bij het verzekeringsstelsel. Maar ik heb begrepen – u moet dat de minister van Financiën maar vragen – dat inmiddels de gedachten ietsje meer in onze richting gaan dan aanvankelijk beoogd. Maar wie weet, heb ik het verkeerd.

Mevrouw Schippers: Hoe vindt u dat in Nederland het toezicht heeft gefunctioneerd? Ik bedoel dan uiteraard het externe toezicht.

De heer Maas: Daar hebben wij ons in ons rapport niet mee beziggehouden, omdat wij vinden dat iedere speler voor zichzelf maar eens moet nagaan waar de verbeteringen moeten liggen. Wij hebben ons ook niet beziggehouden met de rating agencies. Daar zijn in ieder geval een aantal dingen niet goed gegaan. Laat ik het zwart-wit zeggen want ik heb de voorgaande debatten niet zo goed kunnen volgen omdat ik in het buitenland was hoewel ik wel een paar kranten gelezen: het is een illusie te denken dat de Nederlandse toezichthouders – ik heb het dan over de AFM, de Nederlandsche Bank, de beurs, dus eigenlijk alle toezichthouders – ook maar iets hadden kunnen doen om deze internationale kredietcrisis te kunnen voorkomen. Hun invloed wat betreft de internationale kredietcrisis op de Nederlandse banken zou bij een ander toezichtbeleid marginaal zijn geweest.

Mevrouw Schippers: Ten aanzien van het internationale toezicht? U hebt aangegeven dat u dat een illusie vindt. Wat zou de inzet van Nederland moeten zijn ten aanzien van internationaal toezicht?

De heer Maas: Ik heb inderdaad eerder aangegeven dat het een volstrekte illusie is dat je binnen afzienbare termijn, zeg maar tot de volgende crisis, één internationale toezichthouder voor banken tot stand kan brengen. Daar zijn de tegenstellingen tussen de drie regionale blokken, te weten de Verenigde Staten wellicht inclusief Latijns Amerika, Europa en Azië, te groot voor omdat de belangen en de structuur van de banken heel erg onderling verschillen. Dus dat zal niet tot stand komen. Ik ben er dan dus een voorstander van om te proberen het in Europa, dus regionaal, te coördineren en er een toezichthouder op te zetten, dus een Europese toezichthouder. Dat zal ook nog wel een tijdje duren, ben ik bang, maar dat is in ieder geval beter te coördineren. Er is een kans dat je dat voor de volgende crisis voor elkaar krijgt. In de tussentijd moet je ervoor zorgen dat je eigen toezicht zo goed mogelijk op orde is. Als het dan een keer moet, dan maar een keer alleen gaan, zoals de Spaanse centrale bank heeft gedaan door te zeggen: dit is in het belang van mijn bankwezen en dat acht ik in dit geval net iets uitgaan boven het coördineren in internationaal verband.

Mevrouw Schippers: Zijn er nog meer gebieden waarop volgens u de Nederlandse toezichthouder zich een alleingang zou kunnen veroorloven?

De heer Maas: Nee, ik denk niet dat die er op dit moment zijn.

Mevrouw Schippers: Tot slot, er is veel gezegd over de zin en onzin van de schuldbekentenis en spijtbetuiging door de financiële sector en andere betrokkenen. Hoe kijkt u daar tegenaan? Wat is uw persoonlijke gevoel over die financiële crisis?

De heer Maas: Dat is eigenlijk heel eenvoudig. Ik vind – dat is ook precies wat wij in het rapport hebben gedaan – dat je naar je eigen rol moet kijken die je in de financiële crisis hebt vervuld als bankwezen en dat je daar de

consequenties uit moet trekken, in de zin dat je nagaat wat er verkeerd is gegaan en wat je in het vervolg beter kan doen. Dat kun je ook op jezelf betrekken. Je kunt ook jezelf de vraag stellen wat je zelf niet goed hebt gezien en wat je wellicht had moeten zien. Of: wat moet ik in ieder geval morgen doen om het wel te kunnen zien? Dingen die nog nooit zijn gebeurd, zijn heel moeilijk te voorspellen. Ik heb eerder wel het volgende voorbeeld genoemd. Als je nog nooit van een tsunami hebt gehoord, als je gewoon niet weet wat dat is, en hij komt en je bent toch op het strand en je vriendje was niet op het strand, dan kan men wel zeggen dat je niet op het strand had moeten zijn omdat je collega er ook niet was, maar als je nooit hebt gehoord dat een tsunami iets is waardoor je verzwolgen kan worden, is het heel moeilijk om zelf achteraf te zeggen: had ik het maar anders gedaan. En zo moet u toch een deel van deze crisis zien. De plotselinge verkrapping van de liquiditeiten in de gehele wereld en het wantrouwen dat banken jegens elkaar hebben gehad, waren tot dan toe nooit voorgekomen. Was dat dan te voorzien geweest? Heel moeilijk. Dat neemt niet weg dat op onderdelen de ene bank zeker beter was gesitueerd dan de andere bank. Daar moet je ook naar kijken. Als je vindt dat je het beter had kunnen doen, dan moet je dat ruiterlijk erkennen. Het is gewoon een kwestie van je verantwoordelijkheden erkennen. Ik vind dat eenieder dat binnen zijn eigen sector moet doen. Of je nu een bank bent of een verzekeringsmaatschappij of een toezichthouder, ik vind dat je die verantwoordelijkheden moet onderkennen en daarna ook moet erkennen.

Mevrouw **Schippers**: Dank u wel.

De **voorzitter**: Mijnheer Maas, tot slot wil ik nog op twee punten ingaan. U hebt ten aanzien van ING Direct gezegd dat 40% van het geld dat u in de Verenigde Staten ophaalde, belegd moest worden via hypotheek. Nu horen wij achteraf dat er nogal wat vragen gesteld kunnen worden bij de hypotheek die in de VS werden verstrekt. Ik laat het maar omschrijven als ninja-hypotheek. Heeft ING niet bewust een groot risico genomen door te beleggen in deze hypotheek?

De heer **Maas**: Ja, achteraf is gebleken dat wij een groot risico hebben gelopen, maar ik denk dat wij vooraf dat risico niet hebben kunnen inschatten. Wij hebben ze dus niet verkeerd ingeschat, maar we hebben ze niet kunnen inschatten. ING moet 60% van zijn spaargelden in hypotheek beleggen. Van die hypotheek hebben wij 40% zelf verstrekt, "self originated". Dat waren heel simpele hypotheek met weinig toeters en bellen en met een heel lage "loan to value"; dus niet 100% financieren maar 50%. Van die eerste 40% zeg ik nog steeds: dat hebben wij fantastisch gedaan, daar was niets mis mee. Wij moesten komen tot 60%. Dus wij hebben 20% hypothecaire leningen in pakketten in de markt gekocht. Wij hebben niet die subprimes gekocht, dus hypothecaire leningen waarvan je van tevoren weet – niet kon weten maar weet – dat de rente en aflossing niet terugbetaald worden. Die hebben wij niet gekocht. Wij hebben alleen hypothecaire leningen met de hoogste kredietrating gekocht. Toen stortte de markt in elkaar en bleek dat ze niet meer verkocht konden worden. Dus achteraf is gebleken dat daar een te groot risico mee is gelopen. Maar dat heeft niemand zo voorzien. Achteraf kun je zeggen: je had minder moeten groeien en je had het dus

moeten beperken tot datgene waar jezelf hypotheek op kon verstreken en dan dus maar stoppen met groeien. Dat was het alternatief geweest.

De **voorzitter**: Hoe groot is daardoor het verlies geweest?

De heer **Maas**: Dat weet ik niet precies meer. Het hangt ervan af wat u verlies noemt. Boekhoudkundig is het in ieder geval een miljard of tien, omdat er ongeveer 35% moest worden afgeboekt. Deels via het vermogen. En dan heb je ook nog de additionele "impairment rules": als de waarde langer dan een aantal maanden beneden een bepaald niveau is, 30% lager, dan moet je een stuk ten laste van je winst nemen. Het feitelijke verlies, de feitelijke achterstalligheden op die 20% – maar houd u mij ten goede, u moet het eigenlijk aan ING vragen en ik geloof dat Koos Timmermans, de Chief Risk Officer, hier ook nog langskomt – is denk ik maar 2%, 3%, 4% geweest en geen 30% of 35%. Dat is dus boekhouden. Als de boekhoudregels anders waren geweest dan had ING niet in deze problemen gezeten.

De **voorzitter**: Van 10 mld.?

De heer **Maas**: Ja. En de 4% is 4% van 35 mld. Dat is 1 tot 1,5 mld. Ik zeg niet dat dit een detail is voor ING maar het is wel gemakkelijk te absorberen.

De **voorzitter**: Ik heb nog een vraag over de beloningen. U hebt gezegd: wij willen er aan gewend raken dat wij geen risico lopen, wij moeten de klanten uitleggen dat dit onmogelijk is. Aan het begin van uw bijdrage hebt u gezegd dat als men goed presteert men een bonus krijgt maar dat als men slecht presteert of als het slecht gaat met het bedrijf, men nog meer aan bonussen krijgt. Hoe ziet u dat? Is dat niet vreemd?

De heer **Maas**: Zeker, ik heb gezegd dat de grootste perverse prikkel van het bonusbeleid in het volgende is gelegen. Bij goed presteren krijgt men een bonus. Prima. Dat leidt nog niet noodzakelijkerwijs tot het nemen van verkeerde risico's. Maar als het slecht gaat met je bedrijf en je wordt er als CEO, als CFO of als Chief Risk Officer uitgegooid, dan krijg je een gouden handdruk mee. En dat is in het verleden heel veel gebeurd. Gelukkig niet zo vaak bij de Nederlandse banken, maar zeker wel bij Amerikaanse banken. U kunt dat zelf nagaan. Het gaat tot honderden miljoenen wat men meekrijgt. Dat leidt tot zeer pervers gedrag. Als je je dan realiseert dat je wat veel risico neemt, dan denk je: nou ja, wie weet haal ik een mooie winst en krijg ik een mooie bonus en als het niet goed gaat, kan ik, nog beter, met een gouden handdruk naar buiten. Dat is vooral de perversiteit van het bonusbeleid geweest. Dat ligt veel meer op het niveau van de raad van bestuur dan wanneer het gaat om het geven van een bonus van 100% of 200% van iemands vaste salaris.

De **voorzitter**: Er worden niet alleen bonussen aan de raad van bestuur betaald maar ook aan de laag daaronder. Doet zich daar hetzelfde voor of doet zich daar juist dat risico nemen voor?

De heer **Maas**: Daar doet zich een klein beetje hetzelfde voor. Niet zozeer omdat die mensen weggaan met een

mooie gouden handdruk, maar omdat heel veel bonussen worden betaald in aandelen of opties. Die worden niet direct gegeven, die "vesten" pas na drie jaar. Die krijg je pas als je over drie jaar nog in je functie bent als handelaar of wat dan ook. Op het moment dat je een keer dik verlies maakt en ze tegen je zeggen dat je niet meer goed bent en je eruit moet, dan ga je naar de concurrent en zeg je: ik had even pech maar ik ben geweldig goed en ik laat daar een pakket bonussen en aandelen achter, kunt u mij die op voorhand geven en zo niet, ga ik naar de concurrent. Dat heet dus de "golden hello". Je dacht dat je een "golden handcuff" had, een gouden handboei, in de zin dat iemand niet zomaar of uit zichzelf weggaat. Je denkt dan dat je dat goed geregeld hebt. Dan blijkt het te worden omgezet in een "golden hello". Dus dat betekent dat je diezelfde waarde weer krijgt. Ook dat betekent: als je gokt en je wint, dan is alles goed en als je verliest, heb je nog geen last want dan ga je naar de ander met meenemen van je pakket opties en aandelen.

De **voorzitter**: De Code Banken ziet daar niet op?

De heer **Maas**: Jawel, zeker.

De **voorzitter**: Voldoende naar uw mening?

De heer **Maas**: Dat hoop ik wel. Wij hebben aanbevolen dat de raad van commissarissen niet alleen de hoogste bonussen ziet maar ook de "golden hellos", de retentiebonussen en al die pakketten eromheen; die moeten expliciet gemeld worden. Wij hopen dat dit door deze rapportage sterk verbetert. Tot op heden zag de raad van bestuur die pakketten niet eens. Wij hopen dat dit door deze aanbeveling verbetert.

De **voorzitter**: Mijnheer Maas, hartelijk dank. Als u nog behoefte hebt om dingen op te merken die u nog niet hebt gezegd, dan is daar nu de gelegenheid voor.

De heer **Maas**: Ik wil alleen nog in een zin herhalen dat wij als commissie Banken gekeken hebben naar de verantwoordelijkheid van de banken en naar wat daar kan verbeteren. Wij hebben ons niet beziggehouden met andere zaken die minstens zo van belang zijn, zoals met het monetair beleid, waar het eigenlijk allemaal mee begonnen is, met de toezichthouders en met het gedragstoezicht, wat mijns inziens onderbelicht is, met de rating agencies, met de spaarders, die allemaal heerlijk genoten hebben van de hogere rentes en de hoge risico's, met de analisten, de journalisten et cetera. Die hebben allemaal een rol gespeeld. Nogmaals, ik vind dat eenieder daarin zijn verantwoordelijkheid moet nemen en kritisch moet kijken of er aan de rol die hij tijdens de crisis heeft gehad, iets te verbeteren valt. Daar hebben wij ons niet mee beziggehouden. Ik ben blij dat uw commissie in ieder geval een bredere invalshoek heeft dan uitsluitend die enkele actoren, zijnde de banken.

De **voorzitter**: Nogmaals hartelijk dank voor uw antwoorden en uw bijdrage aan ons onderzoek.

De heer **Maas**: Dank u wel.

Sluiting 15.41 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Vrijdag 22 januari 2010

Aanvang 9.30 uur

Gehoord wordt: de heer G. Zalm

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Zalm, hartelijk welkom. Wij willen met u, als voormalig minister van Financiën, in het bijzonder spreken over de totstandkoming van wetten en regels met betrekking tot het financieel stelsel in ons land. Het gesprek zal worden geleid door mijn buurman aan de linkerkant, de heer Schinkelshoek. Aan het eind van het gesprek bestaat voor u de mogelijkheid om aanvullende opmerkingen te maken, als wij dingen zouden vergeten.

De heer **Schinkelshoek**: Goedemorgen, mijnheer Zalm. Zoals aangekondigd door de voorzitter, concentreer ik mij in dit gesprek op de wetten, de regels en het financieel toezicht die onder uw lange ministerschap tot stand zijn gekomen. Er zullen daarbij twee hoofdvragen centraal staan. De eerste hoofdvraag is, wat er de afgelopen jaren veranderd is in de Nederlandse wetten en regels voor de financiële sector. Wat zijn de gevolgen daarvan? De tweede hoofdvraag is hoe het toezicht functioneert. Welke veranderingen hebben zich voorgedaan? Hoe vallen die te beoordelen, ook in het licht van de crisis? Tijdens uw lange ministerschap is een belangrijk aantal wijzigingen in de wetten en regels doorgevoerd. Uw grootste wapenfeit was ongetwijfeld de Wet op het financieel toezicht, waarover wij later zullen spreken. Ik begin namelijk iets algemener. Mag ik met de deur in huis vallen? Wat zou u, terugblikkend op de financiële crisis, met de kennis van nu anders in wetten en regels hebben vastgelegd?

De heer **Zalm**: Als ik erover nadenk wat er anders had moeten en wat beter zou zijn, dan kom ik al snel bij andere zaken dan de wet- en regelgeving terecht. De Baselse kapitaalnormen hebben natuurlijk een link met de wet- en regelgeving, maar dan kom je in de internationale sfeer terecht. Het lijkt mij evident dat de kapitaaleisen die met Basel II geïntroduceerd werden bij veel banken tot een betere differentiatie naar risico's van hun bezittingen hebben geleid. Voor meer risicovolle bezittingen moesten

de banken ook meer kapitaal aanhouden. Tegelijkertijd heeft dit bij veel banken juist geleid tot minder noodzaak tot het aanhouden van kapitaal. De mogelijkheid om met weinig eigen vermogen heel veel kredieten te verlenen, maakte de leverage van de banken zelfs nog groter. Het lijkt mij terugblikkend evident dat de banken minder in staat zouden zijn geweest om in risicovolle situaties terecht te komen als de kapitaaleisen zwaarder waren geweest.

De heer **Schinkelshoek**: Dat is voor u de voornaamste les, terugblikkend op die lange periode?

De heer **Zalm**: Nou, dat is één punt. Het tweede punt is dat de toezichthouders bij het beoordelen van risico's ook het beloningsbeleid hadden moeten meenemen. De wet maakte dat wel mogelijk, maar dit werd nooit gezien als een object van onderzoek respectievelijk van toezicht door de toezichthouders. Inmiddels heeft men dit wel gedaan, maar dat was na de crisis. Het beloningsbeleid kan namelijk ook een belangrijke invloed hebben op het gedrag van bankiers. Als men de variabele beloning vooral krijgt op kortetermijnwinst, dan is men geneigd om zich daarvoor in te zetten. Als de variabele beloning afhankelijk is van de klanttevredenheid of het bewaken van de kosten, dan ontstaat heel ander gedrag. Het derde punt is de macro-economische coördinatie op wereldniveau. Die is niet zo eenvoudig te veranderen. De grote onevenwichtigheden in de betalingsbalansverhoudingen van met name de Verenigde Staten versus Azië, China, waren ook een factor achter de crisis. Hetzelfde geldt voor het te lang vasthouden aan het ruime monetaire beleid in de Verenigde Staten. Bovendien misten wij een fatsoenlijk Europees stelsel van toezicht. Binnen Europa vond concurrentie plaats op toezichtgebied. Sommige landen presenteerden zich namelijk als landen met licht toezicht. Dit gaf ook druk op andere landen, die eigenlijk liever pittiger toezicht zouden hebben. Zij zetten dan dat pittiger toezicht niet al te zwaar aan.

De heer **Schinkelshoek**: Als u terugkijkt, vindt u dan dat de diverse signalen en waarschuwingen voldoende serieus zijn genomen?

De heer **Zalm**: Ik heb gezorgd voor aanpassingen van wet- en regelgeving en van de omvang van de toezichthouders. Ik kreeg vanuit de Kamer overigens nogal eens

kritische opmerkingen, omdat die vond dat de toezichthouders wat te snel in omvang groeiden. Het is echter duidelijk dat het toezicht aangescherpt is in de periode waarin ik minister was. Dit geldt voor de wet- en regelgeving en voor de uitbreiding van bevoegdheden, met name van de AFM. Aanvankelijk bestond de voorloper van de AFM uit acht personen. Het toezicht op de effectenhandel werd eigenlijk aan de beurs overgelaten. Inmiddels is de AFM een organisatie van 500 personen die niet alleen toezicht houdt op beursactiviteiten, maar ook op de jaarverslaggeving, de accountants en op de zorgvuldige voorlichting van de consument die een financieel product koopt.

De heer **Schinkelshoek**: Alvorens in te gaan op verschillende onderwerpen, neem ik graag enkele algemene ontwikkelingen, trends en hoofdlijnen met u door. Zo hoop ik scherper zicht te krijgen op wat er de afgelopen jaren gebeurd is, met name wat betreft wet- en regelgeving. Er wordt wel gezegd dat er de afgelopen tien tot vijftien jaar sprake was van een verdere liberalisering van financiële markten. Wat is uw opinie daarover?

De heer **Zalm**: Dat kun je van het toezicht, zeker in Nederland, niet stellen. Integendeel, de zaken zijn vooral aangescherpt.

De heer **Schinkelshoek**: Hebt u het dan niet met name over het gedragtoezicht?

De heer **Zalm**: Ja, het gedragtoezicht.

De heer **Schinkelshoek**: Ik doel meer op het stabiliteits-toezicht, waarbij het systeem als geheel in de gaten wordt gehouden.

De heer **Zalm**: Het systeemtoezicht in is in die zin verbeterd dat de verdeling van de bevoegdheden in één hand is gebracht: de Nederlandsche Bank voor de banken en de Pensioen- en Verzekeringskamer voor verzekeraars en pensioenfondsen. Er ontstonden vaak combinaties van banken en verzekeraars. Op dit vlak is het toezicht dus homogener en uniformer geworden. Dat is een verbetering in de toezichtstructuur.

De heer **Schinkelshoek**: Tegelijkertijd is de Europese bankenrichtlijn in Nederland ingevoerd, die een verdere vrijmaking van het financieel verkeer mogelijk maakte. Ook is Basel II – dit is jargon voor de internationale afspraken tussen centrale banken – ingevoerd, waardoor banken grotere financiële risico's konden nemen.

De heer **Zalm**: De mogelijkheid dat er binnen Europa één financiële sector ontstaat, zie ik zelf niet als een destabiliserende factor. Integendeel, ik vind dat een positieve ontwikkeling. Ik heb ook wel bepleit dat daaraan een Europees stelsel van toezicht op de financiële sector gekoppeld moet worden, want dan is het plaatje compleet. Als enerzijds banken de mogelijkheid hebben om overal in Europa actief te zijn en anderzijds het toezicht uitsluitend vanuit het moederland plaatsvindt, dan ontbreekt er iets in het systeem. Bij een Europese markt voor financiële dienstverlening hoort een Europees stelsel van toezicht. Daarmee is nu enige vordering gemaakt, maar toen ik dit bepleitte, was ik een roepende in de Europese woestijn.

De heer **Schinkelshoek**: Een andere trend die wordt gesignaleerd en die volgens sommigen ten grondslag ligt aan het ontstaan van de crisis, is een verschuiving van limitatieve, strakke regels naar meer algemene kaders, naar open normen. Herkent u die trend? Heeft die naar uw mening een rol gespeeld?

De heer **Zalm**: Ik herken die trend wel, ook in de Nederlandse wetgeving. Ik zie die zelf als positief. Er zijn analogieën te maken met bijvoorbeeld de boekhoudregels. De Amerikanen hebben alles geregeld. Hun boekhoudvoorschriften tellen 25.000 bladzijden. Enron kon destijds beweren dat het aan de voorschriften op al die 25.000 bladzijden had voldaan, terwijl het toch "niet fris" was, om het maar huiselijk te zeggen. Als vanuit voorbeelden wordt gestart en de uitwerking via een aantal voorbeelden plaatsvindt, dan is er een veel grotere kans dat ook nieuwe ontwikkelingen in de wetgeving vervat worden. Zodra alles heel precies wordt geregeld, blijkt er altijd weer iets ongeregeld te zijn. Wetgeving en toezicht op basis van beginselen vind ik een goed uitgangspunt. Daarbij moet er wel goed op worden toegezien dat die beginselen daadwerkelijk worden uitgewerkt en toegepast.

De heer **Schinkelshoek**: Achteraf vindt u dat een goede ontwikkeling.

De heer **Zalm**: Ja, dat vind ik nog steeds.

De heer **Schinkelshoek**: Deregulering, minder regels, is een derde trend die gesignaleerd wordt. Herkent u die trend?

De heer **Zalm**: Deregulering is mij niet echt gelukt, nee

De heer **Schinkelshoek**: U was toch nogal liberaal?

De heer **Zalm**: Ja. Ik heb wel eens in de Kamer gezegd dat ik als liberaal niet zo trots ben op wet- en regelgeving en zeker niet op het vermeerderen ervan. Op het gebied van financieel toezicht is er juist meer en strakkere wet- en regelgeving gekomen. Er was zeker geen sprake van liberalisering. Als je de wetgeving van 1994 vergelijkt met de huidige wetgeving en de bevoegdheden en capaciteit van de toezichthouders van nu, kan niemand beweren dat er een tijdperk van deregulering is geweest.

De heer **Schinkelshoek**: Toch heeft de Kamer onder uw ministerschap en zelfs op uw voorstel een reeks wetten aanvaard, die neerkomen op het schrappen van allerlei administratieve verplichtingen, bijvoorbeeld het mededelingsvereiste bij securitisaties of de vrijstellingen voor de speciale vehikels buiten de balans om. Dit duidt op een vermindering van regels, waardoor de financiële instellingen meer ruimte kregen.

De heer **Zalm**: Het kunnen doen van securitisaties heeft zeker geleid tot een verbreding van de financieringsmogelijkheden voor financiële instellingen. Op zich is een securitisatie, het doorverkopen van leningen aan belangstellenden, nog steeds een goede mogelijkheid voor financiële instellingen. Alleen is het misgegaan doordat beleggers hebben onderschat dat een financiële instelling zich anders gaat gedragen als zij haar hele risico verplaatst.

De heer **Schinkelshoek**: Op uw voorstel is het mogelijk gemaakt dat allerlei beperkingen waarmee die handel omgeven was, geliberaliseerd werden.

De heer **Zalm**: Ja, op dit punt is er een verruiming gekomen. Overigens speelde dit natuurlijk alleen voor professionele partijen onderling. Particulieren – de consumenten – konden daarvan geen gebruik maken. Je kunt nu vaststellen dat de professionele partijen hebben gefaald bij het inschatten van het effect van het verplaatsen van risico op het gedrag van degene die leningen uitgeeft.

De heer **Schinkelshoek**: U was misschien meer liberaal dan u dacht.

De heer **Zalm**: Ja, wat dit betreft wellicht wel.

De heer **Schinkelshoek**: Zelfregulering in de financiële sector is de vierde trend. Herkent u die? Banken en financiële instellingen konden hun zaken meer zelf regelen binnen de kaders.

De heer **Zalm**: Het is niet zo dat wetgeving afgeschaft is en men is overgegaan op zelfregulering. Zelfregulering is vaak mogelijk bovenop de wetgeving. De Code Banken is hiervan een recent voorbeeld. Vaak gaat zo'n code wat verder dan wat de bestaande wetgeving verplicht.

De heer **Schinkelshoek**: Is er per saldo voor banken en andere financiële instellingen door de gecreëerde, ontstane ruimte in de wetten en regels, door de optelsom van liberalisering en veralgemening van regels, door zelfregulering en deregulering niet erg veel armslag ontstaan en ruimte om grotere risico's te nemen?

De heer **Zalm**: De mogelijkheid om grote risico's te nemen, was er altijd al. Ik zei eerder al dat de kapitaalvereisten cruciaal zijn. Dit zijn de belangrijkste en eenvoudigst te controleren vereisten om ervoor te zorgen dat banken solide blijven. Als de kapitaalvereisten voldoende stevig worden gemaakt, dan is er minder intensief toezicht nodig. Als men met een eigen vermogen van 2% tot 3% van de balans kan volstaan en de waarde van de bezittingen vervolgens met 2% tot 3% zakt, dan heeft men plotseling geen eigen vermogen meer.

De heer **Schinkelshoek**: Dat gebeurde echter niet. Aan de ene kant had de financiële sector meer ruimte om grote risico's te nemen en aan de andere kant werden de kapitaalvereisten, waarop u hamert, versoepeld via Basel II.

De heer **Zalm**: Daar ben ik het mee eens. Ik vermoed dat de centrale bankiers, als zij in Basel bijeen zijn, ook die conclusie zullen trekken. Basel II had het goede element van meer onderscheid maken naar soorten van risico's. Ik noem een extreem voorbeeld. Als een bank alleen in overheidsobligaties belegt, dan is het logisch dat deze wat minder kapitaal hoeft aan te houden dan wanneer deze ingewikkelde private equity-transacties financiert. Dat was het positieve van Basel II. Dit heeft per saldo bij veel banken geleid tot een lager aan te houden hoeveelheid kapitaal. Dat is een gemiste kans geweest. Als de risicodifferentiatie gepaard was gegaan met het ophogen

van kapitaalvereisten, was dit voor de stabiliteit van de sector veel beter geweest.

De heer **Schinkelshoek**: Maar bij elkaar opgeteld, ontstonden zo de ingrediënten voor, wat achteraf is gebleken, een explosief mengsel.

De heer **Zalm**: Ja, als je ook de macro-economische dimensie meetelt, wat zeker niet onbelangrijk is. De lont in het kruitvat zat bij de Verenigde Staten waar het toezicht nog veel meer verbrokkeld was en waar ook andere modellen van hypotheekverlening mogelijk waren. In Nederland kennen wij niet het fenomeen dat als de waarde van het huis zakt onder de lening die men nog heeft uitstaan, men de sleutel van het huis inlevert. Dat Amerikaanse systeem leidt tot meer wanbetalingen op hypotheeken dan het systeem dat als iemand zijn sleutel inlevert, de restschuld blijft staan. In Amerika was het toezicht nog veel meer verbrokkeld dan hier. Overigens is het Nederlandse nieuwe toezichtmodel destijds door het IMF als voorbeeld gegeven van "first class". Voormalig minister Paulson heeft de moed gehad om voor te stellen dat het model dat wij hier kennen in de Verenigde Staten zou worden toegepast. Dat idee is nu trouwens weer helemaal weg; er worden daar alleen maar extra toezichthouders gecreëerd.

De heer **Schinkelshoek**: Alles bij elkaar optellend, kun je misschien wel zeggen dat wij met vuur speelden.

De heer **Zalm**: Achteraf kun je vaststellen dat het systeem zeer wankel was, ja.

De heer **Schinkelshoek**: En wij stonden erbij.

De heer **Zalm**: Ja, maar de grote factor was toch van buitenlandse oorsprong. In de Verenigde Staten waren er veel meer mogelijkheden en een veel zwakker toezicht dan in Europa, en in het bijzonder in Nederland. Dat heeft zich verspreid over de wereld. Daarmee raakte ook Nederland in de problemen, zeker als een Nederlandse bank producten koopt die in de Verenigde Staten zijn gegeneerd. Wij hebben bij alle grote Nederlandse banken gezien dat dat gebeurde.

De heer **Schinkelshoek**: Laten wij het toespitsen op de gang van zaken en de totstandkoming van wetten en regels met name in Nederland. Ik heb daarover wat vragen, ook om een scherp zich te krijgen op het krachtenveld. Waar lag, op het punt van het maken van wetten en regels, in de regel het initiatief?

De heer **Zalm**: Bij het ministerie van Financiën.

De heer **Schinkelshoek**: Aangespoord door Europa?

De heer **Zalm**: Soms, maar soms ook op eigen gelegenheid of aangespoord door de Tweede Kamer. Dat hing er een beetje vanaf. Soms deed zich een incident voor en moest regelgeving naar aanleiding daarvan worden aangescherpt.

De heer **Schinkelshoek**: De minister van Financiën speelt in dat krachtenveld een centrale rol.

De heer **Zalm**: Ja, want afgezien van initiatiefwetsvoorstellen komt de wetgeving die aan de Kamer wordt voorgelegd van het desbetreffende ministerie.

De heer **Schinkelshoek**: Welke rol speelde de bankensector?

De heer **Zalm**: Die werd geconsulteerd als er een eerste idee over een wetsvoorstel was. Dat noemden wij een "consultatiedocument" maar dan ging het in feite al om een conceptwetsvoorstel. De banken konden daarop commentaar leveren en daar deden wij dan ons voordeel mee. Ik heb de banken nooit ervaren als zware lobbyisten.

De heer **Schinkelshoek**: Nee? Er was geen effectieve lobby?

De heer **Zalm**: Nee, ik kan mij niet herinneren dat er in relatie tot wetgeving vanuit de bancaire sector zware lobby's zijn gevoerd.

De heer **Schinkelshoek**: Men kwam niet regelmatig thee bij u drinken?

De heer **Zalm**: Nee. Ik sprak hen wel, bijvoorbeeld jaarlijks bij het IMF, want daar waren zij dan toch allemaal. Zo'n een of twee keer per jaar had ik de Nederlandse Vereniging van Banken op bezoek, maar in mijn herinnering gingen die gesprekken vaker over fiscaliteit dan over wetgeving over het financieel toezicht.

De heer **Schinkelshoek**: Welke rol speelden instellingen als de Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten?

De heer **Zalm**: Die werden ook altijd betrokken bij wetgeving op hun terrein, al was het maar omdat zij die uit moesten voeren. Zij werden ook altijd geraadpleegd in het consultatieproces. Men had ook de gelegenheid om als men dingen in de praktijk van het toezicht tegenkwam die tot wijziging van wetgeving moest leiden, dat op te brengen. Dat deed men ook wel.

De heer **Schinkelshoek**: Kunt u daar voorbeelden van noemen?

De heer **Zalm**: Ik heb niet gelijk een concreet voorbeeld. De boetes en het aanscherpen van de mogelijkheid om boetes op te leggen door AFM kan een voorbeeld zijn van een punt dat men heeft ingebracht, hoewel dat ook bij de Kamer sterk leefde. Dat werd door meerdere partijen als wenselijk beschouwd, waaronder overigens het ministerie.

De heer **Schinkelshoek**: De invloed vanuit Europa, vanuit de Europese Commissie, was groot. Er was regelmatig overleg vanuit Basel; uit Basel kwamen regelmatig richtlijnen. Kamerleden klaagden dat dit ten koste ging van parlementaire zeggenschap over vitale bancaire, financiële aangelegenheden. Herkent u zich in die klacht?

De heer **Zalm**: In Basel vindt onderlinge overeenstemming tussen toezichthouders plaats. Daar staan zelfs de regeringen buiten. Het idee is dat de toezichthouders het beste een oordeel kunnen geven over bijvoorbeeld

kapitaaleisen. Dat onttrekt zich zelfs aan de controle van Europa. Als het gaat om wet- en regelgeving met een Europees karakter...

De heer **Schinkelshoek**: Even terug naar Basel. Vindt u, achteraf gezien, dat u de centrale bankiers in Basel te veel hebt laten lopen, te veel ruimte hebt gegeven?

De heer **Zalm**: Ja, dat kun je achteraf zo zeggen. Ik stel daarbij wel gelijk de vraag of de regeringen of politici daarin zoveel handiger en strenger zouden zijn geweest.

De heer **Schinkelshoek**: Geeft u eens een antwoord op de vraag die u aan uzelf stelt.

De heer **Zalm**: Nu menen natuurlijk alle regeringen en politici dat als zij het destijds in handen hadden gehad, zij het beter zouden hebben gedaan. Dat is echter een onbewezen stelling.

De heer **Schinkelshoek**: U had het in handen. U zat toen in de regering.

De heer **Zalm**: Ja, maar niet wat het vaststellen van de Baselse normen betreft. Dat had dan georganiseerd moeten worden op bijvoorbeeld Europees niveau. Dat had dan weggetrokken moeten worden bij de toezichthouders en tot domein van de politiek worden gemaakt.

De heer **Schinkelshoek**: Die Baselse normen en voorschriften werden toch ook vastgelegd in Nederlandse regels? Daar zat u toch weer tussen?

De heer **Zalm**: Ja, maar op basis van de consensus die daar bestond, als je enigerlei level playing field wilde hebben binnen Europa en de bankensector.

De heer **Schinkelshoek**: Het stond u vrij om daarvan af te wijken.

De heer **Zalm**: Ja. Het staat toezichthouders ook vrij om een schepje erbovenop te doen, niet om daarmee de minimumnormen los te laten. En daar maakt De Nederlandsche Bank ook wel gebruik van.

De heer **Schinkelshoek**: Als regel is dat echter niet gebeurd. De politiek van de Nederlandse regering was om de minimumvarianten door te voeren en geen extra eisen te stellen.

De heer **Zalm**: De toezichthouder kan daar in de praktijk een schepje bovenop doen en die heeft dat ook wel gedaan.

De heer **Schinkelshoek**: U hebt het nooit overwogen, ook niet op aandrang van de Tweede Kamer?

De heer **Zalm**: Ik geloof niet dat er ooit aandrang is geweest vanuit de Tweede Kamer om de Baselse normen aan te scherpen. Ik kan mij dat niet herinneren.

De heer **Schinkelshoek**: Sommige Kamerleden herinneren zich dat anders.

De heer **Zalm**: Dat is hun goed recht.

De heer **Schinkelshoek**: Hebt u in het algemeen een oordeel over de rol van het parlement en van de Tweede Kamer in relatie tot het tot stand komen van financiële wetten en regels?

De heer **Zalm**: Ik heb steeds geprobeerd, en dat liep in mijn herinnering ook wel goed, om voor iedere bijeenkomst van de raad van ministers van Financiën in Europa in het overleg met de Kamer, waarin ook de agenda werd besproken en mijn opstelling in de raad, vrij openhartig te zijn. Ik wist dat de controle achteraf voor de Kamer lastig was. Het betrekken van de Kamer bij de voorbereidende activiteiten in Europa is altijd goed gegaan. Dat geldt denk ik ook op het punt van de wet- en regelgeving; daaraan komt de Tweede Kamer uiteraard sowieso te pas. Wij probeerden dat vaak te doen door eerst een beleidsnota te sturen die ook begrijpelijk is voor niet-juristen en pas daarna over te gaan op wetgeving. Ik vind dat een goede procedure. Er waren ook Kamerleden die belangstelling hadden voor het onderwerp. Het werd beschouwd als een vrij pittig onderwerp. Het is voor een Kamerlid leuker om een debat over de miljoenennota te doen dan de financiële toezichtwetgeving. Dat was een hele kluit.

De heer **Schinkelshoek**: U zegt niet als oud-minister: de Kamer liet het er een beetje bij zitten en had onvoldoende aandacht voor ingewikkelde, gecompliceerde kwesties als het toezicht, de regelgeving, het mededelingsvereiste enzovoort?

De heer **Zalm**: Nee, dat vind ik niet. Zeker op het punt van het gedragstoezicht was er sprake van een levendige belangstelling van de Kamer, in mijn perceptie. Er zijn ook heel wat debatten gevoerd over die boetes. Dat was ook een onderwerp: een boete kunnen opleggen en kunnen publiceren. Hetzelfde geldt voor de transparantie van provisies. De Kamer zat daar goed bovenop. Ik vind dat de Kamer op het gebied van gedragstoezicht een sterke belangstelling toonde en het debat zocht met de minister. De Wft als zodanig is ook een vrij zwaar en stevig thema, los van de kant van het gedragstoezicht, maar ik heb veel steun gekregen voor de vereenvoudiging daarvan en het in elkaar schuiven van de toezichthouders en het maken van een prudentiële toezichthouder en een gedragstoezichthouder. Ik kan dus niet zeggen dat de Kamer dit maar liet lopen. Dat zou ik onheus vinden tegenover de toenmalige Kamer.

De heer **Schinkelshoek**: Los van elegantie en wat onheus is: u werkte met de Kamer. Vond u dat er binnen de Kamer voldoende expertise was om dit soort ingewikkelde aangelegenheden te volgen en om de wetgeving mee te kunnen maken?

De heer **Zalm**: Ik had op financieel gebied veelal te maken met bekwame woordvoerders. Financiën wordt denk ik ook wel als prestigieus beschouwd in de woordvoerschappen. Ik had het dus redelijk getroffen. De wetgeving was evenwel ingewikkeld. Kamerleden werden natuurlijk best vaak benaderd door deskundigen die ook een belang hebben, zoals banken, verzekeraars en accountants.

De heer **Schinkelshoek**: U hebt ook een keer bedreigd om af te treden, zo heb ik begrepen.

De heer **Zalm**: Ja, dat liep destijds een beetje de spuigaten uit.

De heer **Schinkelshoek**: De lobby was te sterk?

De heer **Zalm**: Ja. Het is ook maar één keer gebeurd dat ik zoiets in die mate heb meegemaakt. Het ging over de Wet toezicht accountantsorganisaties. Een van de twee accountantsorganisaties, die nu overigens gaan fuseren maar toen nog onafhankelijk waren, voerde een zeer sterke lobby waardoor twee regeringspartijen overwogen om tegen het wetsvoorstel te stemmen.

De heer **Schinkelshoek**: De Kamer liet zich op sleeptouw nemen door lobbyisten, zo zegt u eigenlijk.

De heer **Zalm**: De twee fracties van de VVD en het CDA. Laat ik ook eerlijk zijn tegenover de rest.

De heer **Schinkelshoek**: Dat was nationale wetgeving. Ik kom nog even terug op de internationale wetgeving. Hoe ging de Kamer om met de internationale afspraken die u maakte? Ik noem Basel en als doorwerking daarvan de afspraken in Europa. Die besprak u. En toen?

De heer **Zalm**: Dan ging ik in Europa mijn standpunt verkondigen. Ik denk dan aan het punt dat u noemde dat op Nederlands initiatief tot stand is gekomen, namelijk dat het verboden is dat toezichthouders naar willekeur, afhankelijk van de nationaliteit van een overnemende partij, ja of nee zeggen.

De heer **Schinkelshoek**: De parlementaire democratische controle daarop is per definitie een stuk zwakker.

De heer **Zalm**: Ja. Ik probeer dat uiteraard te compenseren door tijdig met de Kamer van gedachten te wisselen over de opstelling waarvoor ik kies. Uiteindelijk moet de Kamer de wetgeving die eruit voortvloeit goedkeuren. Dat is een algemeen probleem met de Europese richtlijnen. Wij hebben het systeem dat de Raad van Ministers en het Europees Parlement de boventoon voeren. Een en ander moet vervolgens geïmplementeerd worden in nationale wetgeving. Dat speelde niet specifiek op het terrein van het financieel toezicht maar is de reguliere gang van zaken rond Europese richtlijnen.

De heer **Schinkelshoek**: Wat deftig gezegd bestaat er een "democratisch deficit", een gat in de democratische controle op dit type internationale financiële afspraken.

De heer **Zalm**: Niet als je het Europees Parlement ook als democratisch kwalificeert.

De heer **Schinkelshoek**: Dat doe ik zeker, maar ik sprak meer met het oog op Basel, Washington, IMF en noem maar op.

De heer **Zalm**: Het IMF vaardigt natuurlijk niet dingen uit waar een land niet onderuit kan. Bij Basel speelde dat echter wel. Dat betreft de toezichthouders onderling en daarop is door het parlement alleen indirect invloed uit te oefenen, via de minister van Financiën. Hij moet zijn invloed uitoefenen bij de toezichthouder.

De heer **Schinkelshoek**: U was ook actief in Europa; u zei er al iets over. Tijdens uw ministerschap is de basis gelegd voor de zogenaamde "Antonveneta-richtlijn", een Europese richtlijn waarmee beoogd werd, het protectionisme in de financiële sector terug te dringen. Die richtlijn beperkte de mogelijkheid van de minister van Financiën om bijvoorbeeld de overname van een bank tegen te houden. Wie heeft daarvoor het initiatief genomen?

De heer **Zalm**: Ik, ja.

De heer **Schinkelshoek**: Waarom?

De heer **Zalm**: Naar aanleiding van een poging van ABN AMRO om Antonveneta te kopen. De Italiaanse toezichthouder zei min of meer: wij hebben liever een Italiaanse bank en wij willen geen Nederlandse bank in Italië. Dat is natuurlijk in strijd met iedere Europese gedachte. Het is natuurlijk goed dat toezichthouders een overname toetsen. Als zij dat echter willekeurig kunnen doen, kunnen zeggen "het gezicht van die bank of de nationaliteit van die man staat mij niet aan" en daarmee een overname kunnen afwijzen, dan vind ik dat absoluut niet goed. Ik heb daarom gepleit voor een lijst criteria op grond waarvan toezichthouders een overname mogen toetsen; de overnemende partij moet voldoende solvabel zijn, er moeten nette mensen aan het roer staan, na de overname moet er nog steeds sprake zijn van een stabiele en deugdelijke bank. Op dat soort criteria zou moeten worden getoetst. Daaronder mag niet vallen of het om een Duitse, Franse, Nederlandse of Italiaanse bank gaat.

De heer **Schinkelshoek**: Om uw Europese collega's te overtuigen, hebt u zelfs de heer Groenink gevraagd om langs te komen.

De heer **Zalm**: Ja, wij hadden een bijeenkomst waarin drie Europese bankiers hun verhaal konden doen over concurrentie tussen financiële instellingen in Europa. Rijkman Groenink was daar een van.

De heer **Schinkelshoek**: Hij heeft een vlammend pleidooi gehouden om vooral overname over grenzen mogelijk te maken, met uw steun.

De heer **Zalm**: Nee, dat was allang mogelijk. Overnames over de grenzen heen was allang mogelijk. Het ging om de rol van de toezichthouder en de criteria op grond waarvan die een overname mag af- of goedkeuren. Daarin heerste op dat moment volledige willekeur. Om het Europese financiële systeem te beschouwen als "Europees" moet er een objectieve lijst van criteria zijn voor toetsing.

De heer **Schinkelshoek**: De uitkomst is evenwel dat de rol van de minister van Financiën bij het toetsen van dit type grensoverschrijdende overnames beperkt wordt, om niet te zeggen dat die rol gewoon de wet wordt uitgeschreven.

De heer **Zalm**: Nee, ook hij is gebonden aan die criteria. Dat geldt niet alleen voor de Nederlandse minister van Financiën, maar ook voor de Italiaanse, de Duitse, de Franse en de Belgische.

De heer **Schinkelshoek**: Ook achteraf, na alles wat er gebeurd is, onder andere bij ABN-Amro, vindt u dat een verstandige richtlijn.

De heer **Zalm**: Zeker.

De heer **Schinkelshoek**: Wat is het effect van die richtlijn-in-wording geweest? Zou die een schaduw geworpen kunnen hebben op de kort daarop losbrekende discussies over de overname van ABN AMRO door een consortium van een drietal buitenlandse banken?

De heer **Zalm**: Dat denk ik niet. De problematiek van de overname ABN AMRO, waarover overigens de heer Wellink in een vroeg stadium iets gezegd heeft en waarom hij toen gehoord is, was dat het even opknippen van een bank in drie stukken extreem ingewikkeld was en allerlei operationele risico's met zich meebracht.

De heer **Schinkelshoek**: Het zou ook tot een zekere mate van terughoudendheid op het ministerie van Financiën hebben kunnen leiden onder het motto: straks, als die richtlijn van kracht wordt, gaan wij er helemaal niet meer over, dus laten wij het maar overlaten aan de Nederlandse Bank en andere toezichthouders.

De heer **Zalm**: Nee, het ministerie van Financiën moest ook goedkeuring geven voor die overname. Binnen het ministerie moet er echter natuurlijk een redeneerlijn zijn op grond waarvan toestemming al dan niet verleend wordt.

De heer **Schinkelshoek**: Ik wil met u naar een ander punt gaan dat destijds misschien wat minder de aandacht trok, maar nu wat meer: het beloningsbeleid in de financiële sector. Was er tijdens uw ministerschap voor dat onderwerp veel aandacht?

De heer **Zalm**: Nee. Over topbeloningen waren er regelmatig Kamerdebatten. Deze beperkten zich niet tot de financiële sector, maar waren onderdeel van een algemeen debat over excessieve beloningen.

De heer **Schinkelshoek**: Hebt u er een verklaring voor waarom dit bijvoorbeeld bij de bespreking van de nieuwe wet, de Wet op het financieel toezicht, nauwelijks een rol speelde?

De heer **Zalm**: Nee. Daar heb ik geen verklaring voor.

De heer **Schinkelshoek**: Was u zich indertijd bewust van wat tegenwoordig heet "perverse prikkels", die kunnen uitgaan van bonussen en andere forse beloningen?

De heer **Zalm**: Niet in die zin dat ik meende daarvoor in de wetgeving voorzieningen te moeten treffen. Ik was me er wel in algemene zin bewust van. Als je beloningen koppelt aan bepaalde doelstellingen, loop je het risico dat die doelstellingen worden nagestreefd en dat andere doelstellingen buiten zicht blijven. Later heb ik hierover een artikel geschreven, in mei 2007. Daarin ga ik wat meer in op financiële prikkels in de financiële sector. Ik constateer in dat artikel dat zich op verschillende plekken rare zaken hebben voorgedaan, die leidden tot risicovol gedrag.

De heer **Schinkelshoek**: Achteraf zegt u: dat heb ik als minister onderschat?

De heer **Zalm**: Ja, ik kan niet zeggen dat ik toen een haarscherp inzicht had in het effect van beloningsbeleid.

De heer **Schinkelshoek**: Hoe beoordeelt u de huidige ontwikkelingen in het beloningsbeleid in de financiële sector?

De heer **Zalm**: Positief. De omvang van de variabele beloning zal minder belangrijk worden. Verder hoop ik dat de variabele beloning niet alleen wordt gekoppeld aan kortetermijnwinst, maar ook aan andere doelstellingen. Maar dit moet elke financiële instelling zelf bepalen. Andere doelstellingen kunnen zijn klanttevredenheid, de tevredenheid van medewerkers, ziekteverzuim, kostenbeheersing, maatschappelijk verantwoord ondernemen en diversiteitsbeleid. Je kunt alle links leggen die je wilt.

De heer **Schinkelshoek**: Dit wilt u, maar gaat dit ook gebeuren?

De heer **Zalm**: In ieder geval gaat dit bij de bank waarvan ik nu voorzitter ben, gebeuren.

De heer **Schinkelshoek**: De Nederlandsche Bank en de AFM hebben inmiddels principes voor beheerst beloningsbeleid geformuleerd. Wat vindt u daarvan?

De heer **Zalm**: Ik denk dat dit goede principes zijn en dat we daarmee wel uit de voeten kunnen. Ik zal ervoor zorgen dat het beloningsbeleid bij ABN AMRO en bij de nieuwe bank binnen die principes past.

De heer **Schinkelshoek**: De Nederlandsche Bank heeft vorig jaar een onderzoek gedaan naar de manier waarop deze principes zijn toegepast. Hoe kwam ABN AMRO daaruit?

De heer **Zalm**: Dit gaat over het verleden. Ik heb de bevindingen van De Nederlandsche Bank niet bestudeerd. Ik weet niet eens of ze er al zijn. We hebben natuurlijk wel informatie verschaft aan ABN AMRO. Wat was in het verleden bij ABN AMRO te doen gebruikelijk? We spreken even over het topmanagement en hebben het niet over het cao-personeel. Voor 99% van de medewerkers van ABN AMRO zijn het bonusbereik en de variabele beloningen altijd heel beperkt geweest. De cao is van toepassing op ruim boven de 99% van de mensen. De variabele beloning voor hen is beperkt tot tussen 0% en 20%. Gemiddeld krijgen zij 10% of 9% als zij gedaan hebben wat van hen verwacht werd. Bij het topmanagement was dit natuurlijk ruimer. Daar kon het in bepaalde functies tot wel 200% van het jaarsalaris oplopen.

De heer **Schinkelshoek**: Wat verwacht u van toezichthouders, sprekend over beloningsbeleid en het beheersen van het beloningsbeleid?

De heer **Zalm**: Dat die niet zozeer kijken naar de omvang van de beloning, alswel naar de vraag waaraan die variabele beloning is gekoppeld en of dit zaken zijn die leiden tot risicovol gedrag of integendeel, tot een langetermijnorientatie van het management en tot een

oriëntatie op zaken die de stabiliteit van de financiële sector en van de financiële instelling bevorderen?

De heer **Schinkelshoek**: Dat is tot voor kort, zeg tot 2007 of 2008, niet of onvoldoende gebeurd?

De heer **Zalm**: Daar werd volgens mij tot dan niet naar gekeken.

De heer **Schinkelshoek**: Hebben de toezichthouders, de Nederlandsche Bank bijvoorbeeld, voldoende wettelijke mogelijkheden om corrigerend op te treden?

De heer **Zalm**: Naar mijn oordeel wel. Je ziet dit al doordat men nu ook dit onderwerp op de agenda heeft gezet. Bij mijn weten is daaraan geen wetgevingswijziging voorafgegaan. De mogelijkheid was er dus altijd al, maar het beloningsbeleid werd niet beschouwd als iets "des toezichthouders". Het werd gezien als iets voor commissarissen en aandeelhouders en als iets dat een beetje losstaat van het financieel toezicht. Inmiddels wordt het ook gezien als een onderdeel van het toezicht. Daar ben ik positief over. Het beloningsbeleid kan invloed hebben op het gedrag van managers, die ook weer de toekomst en de stabiliteit van de bank kunnen beïnvloeden.

De heer **Schinkelshoek**: De president van de Nederlandse Bank, de heer Wellink, zei vorig jaar nog in een gesprek met de Kamer dat hij geen wettelijke bevoegdheden heeft.

De heer **Zalm**: Nou, ik heb wel een brief van hem gehad.

De heer **Schinkelshoek**: U hebt niet gevraagd naar de basis daarvoor?

De heer **Zalm**: Nee, omdat ik het met hem eens was. Dan hoef je ook niet te vragen naar de basis.

De heer **Schinkelshoek**: Dus u neemt aan dat dit verder geen probleem is?

De heer **Zalm**: Ik weet niet of de wetgeving in de tussentijd veranderd is, maar ik dacht van niet. De AFM en DNB hebben gezamenlijk een brief geschreven aan alle onder toezicht staande instellingen. Daarin staat dat zij ook het beloningsbeleid zullen gaan toetsen. Volgens mij zijn zij daartoe ook bevoegd.

De heer **Schinkelshoek**: Kennelijk bood de wet meer mogelijkheden dan u en anderen indertijd dachten.

De heer **Zalm**: Hij is waarschijnlijk wat krap uitgelegd, ja.

De heer **Schinkelshoek**: Hoe verhouden de principes voor het beheerst beloningsbeleid zich tot het nieuwe beloningsbeleid voor de top van ABN AMRO, zoals deze week door minister Bos is afgekondigd?

De heer **Zalm**: Goed, denk ik. Voor de raad van bestuur is zelfs nog wat meer terughoudendheid betracht dan de Code Banken voorschrijft wat betreft het maximum van de variabele beloning. Dat is op 60% gesteld. Voor het overige past het binnen de code. Het gaat er nu vooral om dat we de criteria waaraan die variabele beloning wordt gekoppeld heel goed uitwerken. Dat zullen niet alleen

maar financiële criteria zijn. En als het financiële criteria zijn, zal het bijvoorbeeld ook gaan over het beheersen van de kosten, het bereiken van een cost/income-ratio die fatsoenlijk is. Winst moet ook gecorrigeerd zijn voor de risico's die je aangaat. Ik denk dus dat wij in staat zijn om het variabele beloningsbeleid zodanig vorm te geven dat het de goede impulsen geeft voor het gedrag. Ik noemde ook al klanttevredenheid en medewerkerstevredenheid als criteria. Dat zijn zaken die je allemaal kunt inbrengen in een systeem van variabele beloning. Variabele beloning, mits gekoppeld aan de goede doelen, kan leiden tot het gewenste gedrag. Maar als je de doelstellingen verkeerd kiest, moet je ook niet naar opkijken als het gedrag ook verkeerd uitpakt.

De heer **Schinkelshoek**: Er klinkt nogal wat kritiek, ook binnen uw eigen organisatie. De top zou nogal ontzien worden, met name als het gaat om het basissalaris.

De heer **Zalm**: Dat zie ik niet. Het zijn forse salarissen hoor, zeker als je ze vergelijkt met de salarissen in de publieke sector. De huidige raad van bestuur heeft natuurlijk een stuk minder leden dan de vorige raad van bestuur.

De heer **Schinkelshoek**: Maar de huidige bank is ook heel wat kleiner dan de voormalige bank.

De heer **Zalm**: Ja, maar de private bank wordt bijvoorbeeld alleen maar groter, doordat MeesPierson erbij komt. Degene die daarvoor verantwoordelijk is, heeft nu zelfs een zwaardere functie dan onder de oude ABN AMRO. De raad is dus getalsmatig uitgedund. De vaste beloning ligt iets lager dan onder de vorige raad van bestuur. De variabele beloning is aanzienlijk lager.

De heer **Schinkelshoek**: U vindt die kritiek onterecht, om kort te gaan?

De heer **Zalm**: Ja.

De heer **Schinkelshoek**: Koopt ABN AMRO talenten weg bij de Rabo?

De heer **Zalm**: Nee, omgekeerd wel, helaas.

De heer **Schinkelshoek**: O ja?

De heer **Zalm**: Ja, ik was zeer verbaasd over dat bericht. Ik denk dat de laatste Rabo-persoon die op enig niveau is binnengekomen, Joop Wijn is geweest. Maar dat was niet een kwestie van weggopen. Hij vond het gewoon leuk om weer bij ABN AMRO terug te komen. Maar voor het overige hebben wij geen traders of wie ook weggekocht bij de Rabo. Maar we zijn er wel twee kwijtgeraakt aan de Rabo. De Rabo heeft ook een iets minder transparant beloningsbeleid dan de ABN AMRO.

De heer **Schinkelshoek**: De Rabo betaalt meer, suggereert u?

De heer **Zalm**: Nou ja, het is volkomen onbekend wat daar betaald wordt. Er wordt nooit wat gepubliceerd, ook niet voor de raad van bestuur. Je mag het via geruchten in de krant te lezen, naar verluidt, wat daar betaald wordt. Niemand weet het.

De heer **Schinkelshoek**: Ik wil naar het tweede blok van dit gesprek gaan, dat gaat over het toezicht. Ik wil met name ingaan op het toezicht zoals dat in uw wet op het financieel toezicht vorm heeft gekregen. Het is gemoderiseerd, het is hervormd. Het toezicht is, uitlopend op de introductie van een nieuwe structuur, gevormd door twee instituten. Het toezicht in Nederland wordt primair uitgeoefend door de Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten. Waarom hebt u gekozen voor die twee pieken?

De heer **Zalm**: In de eerste plaats zijn dat er alweer minder dan drie, dus dat was sowieso eenvoudiger. Maar ik denk ook dat het goed is om het prudentiële toezicht enerzijds, dat zich richt op de vraag of een instelling wel financieel deugdelijk is en niet snel dreigt om te vallen, en het gedragstoezicht anderzijds, dat zich richt op de vraag hoe een instelling omgaat met consumenten, niet in één hand te brengen. Anders kan binnen een organisatie namelijk snel strijdigheid ontstaan over de vraag welke doelstelling uiteindelijk overheersend is. Je moet wel een goede afstemming en samenwerking hebben tussen die twee toezichthouders. Als je alles onder één organisatie brengt, lijkt dat ideaal, maar dan gaan alle spanningen zich binnen die organisatie afspelen en spelen ze zich niet meer, zichtbaar voor anderen, tussen de twee toezichthouders af.

De heer **Schinkelshoek**: Tegenover dat voordeel staat natuurlijk ook het nadeel dat je twee toezichthouders houdt die elkaar kunnen gaan beconcurreren.

De heer **Zalm**: Ja, maar ze hebben beide natuurlijk wel een heel eigen taakopdracht.

De heer **Schinkelshoek**: Dat is niet met een schaarjte te knippen.

De heer **Zalm**: Ik denk dat de taakopdrachten redelijk onderscheidend zijn.

De heer **Schinkelshoek**: Het kan toch in elkaar overlopen? Problemen met het gedrag van banken kunnen toch neerslaan in de balans en vervolgens het systeem aantasten?

De heer **Zalm**: Dat is zo. Maar daarmee kom je bij het algemene dilemma, dat ook altijd bij departementale herindelingen speelt. Dan heb je ook altijd afbakeningsproblemen. Voeg je twee departementen samen, dan heb je weer een afbakeningsprobleem met een ander departement. De ideale oplossing kan dan alleen maar zijn: één ministerie en één minister voor heel Nederland.

De heer **Schinkelshoek**: En daar was u nooit voor?

De heer **Zalm**: Iedereen voelt op zijn klompen aan dat dat ook niet werkt. Dan speelt alles zich binnen het ene ministerie met de ene minister af. Een afbakeningsprobleem bestaat soms, maar is redelijk te overzien, zeker als de toezichthouders een goede samenwerking nastreven.

De heer **Schinkelshoek**: Waarom is het zo belangrijk dat het toezicht op de drie sectoren, de banken, de verzekeraars en de effectenhandel geclusterd en gecombineerd wordt?

De heer **Zalm**: Het eenvoudige onderscheid tussen verzekeringen, leningen, sparen en effecten is tegenwoordig niet meer te maken. Je hebt namelijk bedrijven die verzekeren, bankieren en aan effectenhandel doen in één bedrijf. Zij komen vervolgens ook nog met producten die daarvan een mengvorm zijn. Dan hangt het er volstrekt vanaf waar een product toevallig geplaatst en ontwikkeld is of de bancaire toezichthouder, de verzekeringstoezichthouder of de beurstoezichthouder zich ermee bemoeit. Door het samenvoegen kunnen er geen oneigenlijke overwegingen spelen. Iemand kan gaan denken: ik vind die toezichthouder wat makkelijker dan de andere. Daardoor kan hij een product ontwikkelen binnen de afdeling in zijn financiële instelling die onder het toezicht valt van die als makkelijker ervaren toezichthouder. Een ander voordeel van combineren is dat je alle kennis bijeenbrengt. Er bestaat schaarste aan hoogwaardige kennis die zowel voor verzekeraars als voor banken van nut kan zijn bij het toezicht. Door te combineren breng je de kennis in één organisatie. Ik zag er dus grote voordelen in om het op deze manier te doen. Dit is volgens mij nu ook wel vrij algemeen erkend. Ik noemde al het IMF, dat Nederland als een standaardvoorbeeld gaf. Ik meldde al dat Paulson met jaloezie keek naar het model. Ik denk dus dat dit model wel gewaardeerd wordt.

De heer **Schinkelshoek**: In het model is het toezicht op het financieel systeem als geheel ondergebracht bij de Nederlandsche Bank, die behalve dat hij centrale bank en monetaire autoriteit is, ook nog het microprudentieel toezicht heeft, dat is het toezicht op de individuele, afzonderlijke banken. Is dat niet een tikkeltje te veel van het goede?

De heer **Zalm**: Nee, dat is volgens mij in het bijzonder in Nederland een heel goede beslissing. In Duitsland en Engeland is men een andere koers gaan varen. Daar heeft men wel een toezichtautoriteit gemaakt die de hele financiële sector beslaat, maar het systeemtoezicht is bij de centrale bank gelaten. Dit betekent dat de Bundesbank, die nog wel steeds het systeemtoezicht had, eigenlijk zijn grip kwijt was op de dagelijkse gang van zaken bij de Duitse banken. Dat zorgde er in Engeland voor dat de baas van de Bank of England, Mervyn King, op enig moment nog heel dappere taal uitsloeg, terwijl hij niet wist dat Northern Rock inmiddels in brand stond. Als bij een van de drie banken, ING, ABN AMRO of Rabo iets gebeurt, heb je meteen een systeemcrisis. Wat moet je als systeemtoezichthouder als je geen toezicht houdt op die drie grote banken? Het losknippen van het prudentieel toezicht is volgens mij slecht voor het systeemtoezicht.

De heer **Schinkelshoek**: De kritiek van onder andere de Rekenkamer is dat er wel volop aandacht was voor de controle en het toezicht op de afzonderlijke banken, maar dat het systeemtoezicht op het stelsel als geheel daaronder geleden heeft.

De heer **Zalm**: Ik zie niet snel hoe je, als je goed toezicht houdt op de banken in Nederland, een systeemcrisis kunt krijgen. Je moet als prudentieel toezichthouder natuurlijk wel in de gaten houden dat banken onderling verweven zijn. Maar goed, dat weet je. Als je de individuele banken goed bewaakt, bewaak je daarmee ook het systeem goed. Het is onmogelijk om het systeem te bewaken terwijl je

geen toezicht houdt op de grote financiële instelling. Dat acht ik ondenkbaar.

De heer **Schinkelshoek**: Hoe hield u, als minister van Financiën, indertijd toezicht op de toezichthouders? Hoe was uw verhouding met de Nederlandsche Bank en met de AFM?

De heer **Zalm**: Tweeërlei. Er was in ieder geval de budgetbevoegdheid. De minister van Financiën moest het budget van beide instellingen goedkeuren. Verder was er met enige frequentie overleg. Op ambtelijk niveau vond dit natuurlijk nog intensiever plaats. Ik had overleg met de toezichthouder. Ik had eens in de twee, drie weken overleg met de president van de centrale bank. Er was een wekelijkse reservering in de agenda, maar die was niet altijd nodig. Zo eens in de paar maanden had ik overleg met de voorzitter van de AFM.

De heer **Schinkelshoek**: De toezichthouders hebben een geheimhoudingsplicht. Hadden ze dat ook jegens u, als minister van Financiën?

De heer **Zalm**: Ja, maar daar werd verstandig mee omgegaan.

De heer **Schinkelshoek**: Het was niet belemmerend voor uw eindverantwoordelijkheid?

De heer **Zalm**: Nee, we wisselden ook wel dingen uit waarvan de toezichthouder het van belang vond dat ik als verantwoordelijk minister op de hoogte was.

De heer **Schinkelshoek**: U wist alles?

De heer **Zalm**: Ik wist voldoende.

De heer **Schinkelshoek**: Als er een affaire was bij een bepaalde financiële instelling, dan werd u geïnformeerd?

De heer **Zalm**: Ik las dat niet uit de krant. Ik denk ook dat dat verstandig is. Je moet als minister iets meer kunnen weten dan de gemiddelde krantenlezer.

De heer **Schinkelshoek**: Dat wisselde u tijdens de regelmatige lunch met de president van de Nederlandsche Bank?

De heer **Zalm**: Ja.

De heer **Schinkelshoek**: Wat besprak u daar zoal?

De heer **Zalm**: Van alles. Het ging over de economische ontwikkeling, over het monetair beleid, over de begroting, over de economie, maar ook over bancaire kwesties en over toezichtaspecten. Het was dus altijd een tamelijk vrije agenda, waarbij de onderwerpen wisselden. Er werd wel enige voorbereiding aan beide kanten gedaan, ook binnen de organisatie, maar je kon vrijelijk met elkaar van gedachten wisselen. Ik heb het altijd als heel nuttig beschouwd dat je goed op de hoogte was van wat je wederzijds aan het doen was. Je hebt natuurlijk een budgetair beleid, een monetair beleid en een toezichtbeleid. En daar bestaat enige interactie tussen. Ik denk dat het heel verstandig is dat er sprake was van regelmatig contact.

De heer **Schinkelshoek**: Was datgene wat u hoorde tijdens de lunch wel eens aanleiding om op een bank of een bankier af te stappen?

De heer **Zalm**: Nee, dat deed ik niet. Ik werd ook geacht niet zo goed op de hoogte te zijn.

De heer **Schinkelshoek**: Wat deed u dan met die kennis?

De heer **Zalm**: Daarover wisselde ik van gedachten met de president van de centrale bank.

De heer **Schinkelshoek**: U was de adviseur van de president van de Nederlandsche Bank?

De heer **Zalm**: De Nederlandsche Bank wil ook de minister van Financiën niet voor onaangename verrassingen stellen. Soms kan op enig stadium de activiteit van de minister van Financiën benodigd zijn. Dat speelde bijvoorbeeld rond de gesprekken die er waren tussen ING en ABN AMRO. Daar was ik van op de hoogte.

De heer **Schinkelshoek**: Heel gedetailleerd?

De heer **Zalm**: Niet heel gedetailleerd, maar wel behoorlijk.

De heer **Schinkelshoek**: Er was geen aanleiding om op ING of ABN AMRO af te stappen en te zeggen: we moeten maar eens serieus een broodje gaan eten, of: schuif eens aan bij die lunch van ons.

De heer **Zalm**: Ik heb destijds met de heer Wellink afgesproken dat als hij voor mij een nuttige rol zag op enig moment, ik voor hem beschikbaar zou zijn. Ik zag geen aanleiding om zelf actief beide banken te benaderen, nog even los van de vraag of, als de discussie op enig moment gaat over waarderingsvraagstukken en de ene bank de prijs van de andere te hoog vindt, de minister daar nog veel aan kan doen. Maar tot dit stadium van interventie is het in dit geval niet gekomen. Ik had het wel gedaan als het gepast was geweest op enig moment.

De heer **Schinkelshoek**: U hebt uzelf een keer aangeboden als bemiddelaar?

De heer **Zalm**: Ja.

De heer **Schinkelshoek**: Om impasses te doorbreken?

De heer **Zalm**: Ja.

De heer **Schinkelshoek**: En daar is geen gebruik van gemaakt?

De heer **Zalm**: Ik ging volgens mij terecht af op het feit dat de heer Wellink daar iets dichterbij zat en het beste zijn oordeel kon geven. Hij zou ook niet gearzeld hebben, als hij daar nut in gezien zou hebben, om mij in te schakelen. Dat bleek ook later wel, toen hij ook niet aarzelde om over onderwerpen naar de politiek te stappen, zij het dat hij niet altijd ontvangen werd.

De heer **Schinkelshoek**: Dat was na uw ministerschap, maar tijdens uw ministerschap ging het met name over

de gesprekken die achter de schermen werden gevoerd tussen ABN AMRO en ING?

De heer **Zalm**: Ja.

De heer **Schinkelshoek**: En daarin hebt u overwogen, althans aangeboden, om tussenbeide te komen?

De heer **Zalm**: Ja, als dat nuttig zou zijn.

De heer **Schinkelshoek**: Maar het werd niet nuttig geacht?

De heer **Zalm**: Op dat moment niet, nee.

De heer **Schinkelshoek**: Het werk van de toezichthouders is omgeven met een geheimhoudingsplicht. Waarom is die zo strak geformuleerd in de al vele malen geciteerde wet, de Wet op het financieel toezicht?

De heer **Zalm**: Omdat het van belang is dat toezichthouders onbelemmerd tot alle informatie toegang krijgen.

De heer **Schinkelshoek**: Maar er is voor de minister een plicht om verantwoording af te leggen. In ieder geval heeft het publiek de behoefte om te horen wat er omgaat.

De heer **Zalm**: Ja, als de prijs daarvan is dat de toezichthouders minder informatie kunnen krijgen – zij hebben nu onbelemmerd toegang tot alle informatie die zij nodig achten voor hun toezicht – dan gaat een stuk van de kracht van het toezicht verloren.

De heer **Schinkelshoek**: Maar het kan toch in het belang van de financiële stabiliteit zijn om expliciet tijdig risico's openbaar te maken en om het publiek te waarschuwen?

De heer **Zalm**: De AFM heeft wel mogelijkheden om, als overtredingen zijn begaan ten aanzien van bepaalde producten van dienstverlening, dat te publiceren, ook om de boetes te publiceren. Voor de prudentiële toezichthouder ligt dat veel minder voor de hand. Als de prudentiële toezichthouder zegt dat hij erop wil wijzen dat bank x of bank y er niet zo lekker uitziet, is die bank failliet verklaard.

De heer **Schinkelshoek**: Dan is de keus misschien wel, zoals professor Van Wijnbergen tegen ons zei, tussen een kleine bankenrun en een grote bankenrun. Je weet toch dat die komt.

De heer **Zalm**: Maar dat is iets anders. Dat gaat meer over het tijdstip waarop je ingrijpt als centrale bank. Maar openbaar commentaar leveren vanuit de centrale bank over de solvabiliteit van een instelling kan absoluut niet. Je moet ingrijpen of je mond houden. Dat zijn de enige twee mogelijkheden. Ik zie niet dat de Nederlandsche Bank allerlei kwaliteitsoordelen gaat geven over de solvabiliteit van de onder de Nederlandsche Bank staande instellingen.

De heer **Schinkelshoek**: Ook niet in het geval van een bank als Icesave?

De heer **Zalm**: Nee, ook in dat geval niet.

De heer **Schinkelshoek**: Heeft het Nederlandse toezicht, als u terugkijkt en de crisis tot u laat doordringen, naar behoren gefunctioneerd?

De heer **Zalm**: Vrijwel in alle Europese landen zijn banken in problemen gekomen. Je kunt zeggen dat alle toezicht-houders in Europa en in de wereld hebben gefaald. Dan kan de Nederlandse toezichthouder in die rij aanschuiven. Maar ik heb de indruk dat de kwaliteit van het Nederlands toezicht in internationaal perspectief heel behoorlijk is.

De heer **Schinkelshoek**: Trekt u als maker van het systeemtoezicht lessen? Heeft het toezicht dat in de wet is vastgelegd aan uw verwachtingen voldaan?

De heer **Zalm**: Deze financiële crisis heeft natuurlijk niet aan mijn verwachtingen voldaan.

De heer **Schinkelshoek**: Maar dat was ook niet mijn vraag. Mijn vraag gaat over het toezicht, dat juist bedoeld is om een crisis af te remmen en mogelijk te voorkomen. Heeft dat aan uw verwachtingen voldaan?

De heer **Zalm**: Er zijn verbeteringen mogelijk. Ik noemde al de aanscherping van het kapitaalvereiste. Dat is gelukkig ook gaande. Meer aandacht moet er ook komen voor de macro-onevenwichtigheden in de wereld. Meer aandacht moet er ook komen voor beloningssystemen. Ook dat is gelukkig gaande. Ook Europees toezicht is echt nodig. Dat zijn een paar elementen die we volgens mij nog behoorlijk kunnen verbeteren. Daarmee verkleinen we de kans dat we weer in zo'n situatie terechtkomen.

De heer **Schinkelshoek**: Daar kom ik zo even op terug. Ik wil nog even naar de toezichthouder kijken. Toezichthouders, met name de Nederlandsche Bank, wordt soms een legalistische, juridische en formele opstelling verweten. Herkent u dat?

De heer **Zalm**: Dat herken ik niet bij de Nederlandsche Bank. Dat herken ik eerder bij de AFM. De Nederlandsche Bank is volgens mij sterk praktisch georiënteerd en toekomstgericht. Dat past ook bij die rol. Een bank kan alleen maar omvallen in de toekomst en niet in het verleden. Ik vind dat men niet al te legalistisch is. Bij de AFM ligt dat weer wat anders.

De heer **Schinkelshoek**: Verwijt u dat ze te legalistisch zijn? Dat heeft niet zo'n positieve bijklank.

De heer **Zalm**: Het vloeit ook een beetje voort uit de rol die de instanties hebben. Een politieagent bekeurt iemand die door een rood stoplicht gereden is. Dat past bij de benadering die AFM kiest. Ook al heb je het voor de toekomst prachtig geregeld, dan krijg je toch die bekeuring nog voor het verleden. De Nederlandsche Bank daarentegen is eigenlijk uitsluitend toekomstgericht, zou je kunnen zeggen. Daarmee is de Nederlandsche Bank ook minder formalistisch en legalistisch. Dat is mijn ervaring tot nu toe. Dit vloeit waarschijnlijk ook voort vanuit de verschillende typen van toezicht. Wij hebben alleen maar iets aan een prudentieel toezichthouder als hij sterk toekomstgeoriënteerd is. Als hij nog eens nagaat wat twee jaar geleden precies gebeurd is, is dat niet relevant, voor zover dat niet ook relevant is voor de toekomst. De AFM heeft een beetje de rol van de

politieagent die af en toe bekeuringen uitdeelt. Die attitude heeft de Nederlandsche Bank natuurlijk niet.

De heer **Schinkelshoek**: We hebben gisteren het pleidooi gehoord dat het gedragstoezicht scherper moet.

De heer **Zalm**: Persoonlijk richt ik me dan ook op een toekomstgericht toezicht. Problemen in de toekomst voorkomen is volgens mij de belangrijkste reden waarom we de toezichthouders betalen, niet zozeer dat zij over het verleden nog allerlei opmerkingen maken.

De heer **Schinkelshoek**: Naar de toekomst kijkend en sprekend over het toezicht, u hebt een pleidooi gehouden voor versterking van met name het Europese toezicht. Kunt u kort uw oordeel geven over dat wat voorligt? Is dat voldoende? Kunnen we daarmee de volgende crisis aan?

De heer **Zalm**: Het is een stap vooruit, maar het is wel een erg politiek compromis geworden, waarschijnlijk vanwege de Britten, die nogal allergisch zijn voor Europese constructies, zeker als het om toezicht op de City gaat.

De heer **Schinkelshoek**: Op welke punten zou u het aangescherpt willen zien?

De heer **Zalm**: Mijn model zou betrekkelijk eenvoudig zijn. Ik zou van het toezicht op de financiële sector een Europese bevoegdheid maken en een Europese toezichthouder met lokale vertakkingen creëren. Dan zijn het beleid en de uitvoering van de toezichtpraktijk gecentraliseerd. Dat is niet wat nu voorligt. Er wordt geredeneerd van onderop, met samenwerkingsconstructies en mediation. Het model is dus wat minder helder en minder stevig dan ik wenselijk zou achten.

De heer **Schinkelshoek**: Als er sprake zou zijn van meer verplichting, van "binding mediation", van verplichtende bemiddeling indien nationale toezichthouders er niet uitkomen, zou dat wat u betreft een stap in de goede richting zijn?

De heer **Zalm**: Ik zou het omdraaien, zoals het in het systeem van de Europese Centrale Bank eigenlijk ook is georganiseerd. Daarbij heb je een centrum en lokale centrale banken. In het centrum worden de belangrijke beslissingen genomen. Zo zou het met het toezicht ook moeten zijn. Je zou een Europees toezichtskader moeten hebben en een Europese toepassing, die uniform is in Europa, met als uitvoerende poten de verschillende toezichthouders in de verschillende landen. Dat systeem zou volgens mij, zeker bij banken die in veel landen actief zijn, veel effectiever zijn dan de systematiek van de home country control die wij nu kennen.

De heer **Schinkelshoek**: Vergt dit ook dat je een Europese afspraak maakt over het verdelen van de kosten voor het geval dat een internationale, grensoverschrijdende bank omvalt? Moet je de kosten daarvan gezamenlijk dragen?

De heer **Zalm**: Ja. Dat zou plezierig zijn, voor zover overheden op enig moment tot de conclusie komen dat steun moet worden verleend. Daar zou je een verdeelsleu-

tel voor moeten afspreken. Dat is nog wel een lastige opgave, hoor.

De heer **Schinkelshoek**: Spreekt u uit ervaring? U zei net dat u in het verleden er vele malen voor hebt gepleit om het Europese toezicht te versterken. Wanneer hebt u dat gedaan?

De heer **Zalm**: Bij diverse gelegenheden. Ik heb geen precieze data in mijn hoofd, maar het was tijdens mijn laatste ambtsperiode.

De heer **Schinkelshoek**: U ving steeds bot?

De heer **Zalm**: Ja.

De heer **Schinkelshoek**: Dat maakt u niet optimistisch voor de toekomst?

De heer **Zalm**: Nee. Er is nu enig momentum geweest waardoor men een stap vooruit heeft gezet. Daar is men bij wijze van spreken zelf nog van geschrokken ook. Voordat dit doorzet tot een echt Europees toezichtstelsel, zullen we eerst nog wel een crisis nodig hebben.

De heer **Schinkelshoek**: Zijn crises te voorkomen?

De heer **Zalm**: Moeilijk. Ik ben de afgelopen 25 jaar eens nagegaan. Daarin zijn er zeker tien crises geweest. We hebben de Aziëcrisis gehad, de Latijns-Amerikacrisis, de Ruslandcrisis, de internet bubble; dit hoort bij het economisch leven in een kapitalistisch systeem.

De heer **Schinkelshoek**: Hoor ik u nu zeggen dat je je beter kunt richten op de vraag hoe je omgaat met een crisis?

De heer **Zalm**: De risicomodellen die worden ontwikkeld doen het altijd goed "in normale tijden". Maar wat heb je nou aan die modellen als je in 25 jaar tijd een stuk of tien abnormale periodes hebt gehad? Ik vind ook dat je veel meer moet werken met scenario's en stress testing, zoals het tegenwoordig heet. Blijven we overeind als de economie plotseling krimpt met 4% of 5% en de huizenprijzen met 20% zakken? Kan een financiële instelling dan toch overeind blijven? Dat is veel nuttiger dan de zeer gedetailleerde en zeer geavanceerde risicomodellen.

De heer **Schinkelshoek**: Is het onvermijdelijk dat bepaalde verguisde praktijken over een paar jaar weer de kop opsteken?

De heer **Zalm**: Misschien is dat risico niet zo groot, maar er wordt altijd weer iets nieuws bedacht. We moeten eerder bang zijn voor het onbekende dan voor het bekende.

De heer **Schinkelshoek**: Steken bijvoorbeeld onverantwoorde risico's en excessieve beloningen de kop weer op?

De heer **Zalm**: Dat valt niet uit te sluiten. Ik denk dat wij daarover in Nederland via de Code Banken nu goede afspraken hebben. Ik denk ook dat we onze lessen goed geleerd hebben. In ieder geval weet ik welke kant mijn

bank opgaat. We zullen geen risico's nemen als die niets te maken hebben met onze klantenkring. We gaan niet denken dat wij goede ideeën hebben over de olieprijs, de wisselkoersen en de renteontwikkeling en daarin grote posities innemen omdat we zouden denken dat we daarmee geld kunnen verdienen. We kopen en verstrekken derivaten als de klant daar behoefte aan heeft, maar niet om daar zelf risicovolle posities mee op te bouwen.

De heer **Schinkelshoek**: Maar ondanks uw goede bedoelingen sluit u niet uit dat dit over een paar jaar, misschien onder uw opvolger of bij een andere bank of andere banken opnieuw gaat gebeuren?

De heer **Zalm**: De toekomst is onkenbaar. Ik denk wel dat ook de financiële instellingen en de beleggers – ik spreek ook over de pensioenfondsen en verzekeraars die hebben belegd in producten – proberen lessen te trekken uit wat er gebeurd is. Ik vermoed bijvoorbeeld dat het volkomen verplaatsen van risico's, dat bij securitisatie in het verleden gebeurde, niet meer op die manier zal gaan. Als het al gebeurt, zal dit zijn tegen veel hogere prijzen dan in het verleden gebruikelijk was. Ik zie wel mogelijkheden voor risicodeling ontstaan. Daarbij deelt een financiële instelling het risico met een andere beleggende instelling. Ook deelt zij dan natuurlijk de opbrengst. Daarmee weet een belegger dat deze financiële instelling er nog steeds een heel groot belang bij heeft om de zaakjes goed en netjes te doen, omdat hij zelf ook nat gaat als de belegger nat gaat.

De heer **Schinkelshoek**: De afgelopen jaren is veel gezegd over zin en onzin van spijtbetuigingen en schuldbekentenissen in de financiële sector. Hoe kijkt u daartegen aan?

De heer **Zalm**: Daar zit ook een juridische component aan. Dit zie je trouwens bij de regering ook wel eens. Zij kan niet altijd zeggen dat iets fout is gegaan. Dit heeft namelijk onmiddellijk civielrechtelijke consequenties. Ik vermoed dat dit meebepaalt dat bankiers met het betuigen van spijt terughoudend zijn. Het betuigen van spijt betekent dat je dingen fout hebt gedaan, waarmee je een potentiële aansprakelijkheid hebt gecreëerd. Het is wel evident dat in de financiële professie belangrijke fouten zijn gemaakt in de afgelopen jaren. Daarbij past in ieder geval enige bescheidenheid en ook wel enige schaamte.

De heer **Schinkelshoek**: Vindt u, de kredietcrisis overziend, dat de wetgever tekortgeschoten is?

De heer **Zalm**: Ik heb voor mezelf nog niet iets gevonden waarop we de wet zouden moeten aanpassen, of waardoor we de crisis hadden kunnen voorkomen. Het gaat toch eerder om zaken die buiten de directe bevoegdheid liggen van de Nederlandse wetgever dan dat ik onmiddellijk in de Nederlandse wetgeving lacunes zie, de opvulling waarvan voor een oplossing zou kunnen zorgen. Maar wellicht hebt u daarover na uw onderzoek andere bevindingen. Ik heb ze nog niet ontdekt.

De heer **Schinkelshoek**: En u persoonlijk?

De heer **Zalm**: Wat bedoelt u?

De heer **Schinkelshoek**: Mijn vraag ging over tekortschieten, over terugblikken.

De heer **Zalm**: Ik heb onvoldoende overtuigingskracht gehad bij het IMF, bij het aankarten van de Amerikaanse betalingsbalanstekorten, bij de discussie die ik daarover heb gehad met Greenspan. Evenmin heb ik het gered in Europa. Daar was zelfs geen schijn van kans wat betreft het creëren van een Europees stelsel van toezichhouders. Je krijgt soms nul op het rekest. Dan ben je niet goed genoeg geweest. Want soms krijg je wel je zin, ook in Europa, als je er maar hard genoeg voor werkt.

De heer **Schinkelshoek**: Dank u wel.

De heer **Zalm**: Graag gedaan.

De **voorzitter**: Mijnheer Zalm, als u de behoefte hebt om aanvullende opmerkingen te maken, over dingen die wij misschien vergeten zijn te vragen, hebt u daartoe nu de gelegenheid.

De heer **Zalm**: Misschien mag ik één aanvullende opmerking maken. We hebben heel wat typen crises gehad, maar dit is een echte "professionals crisis" geweest. Soms laten consumenten zich meeslepen door een internet bubble of door prachtige beloftes over prachtige rendementen. Maar bij deze crisis heeft de consument, de eenvoudige belegger, eigenlijk geen rol gespeeld. Het ging hierbij om professionals onder elkaar, die grote fouten in taxatie hebben gemaakt en de crisis hebben veroorzaakt. Dat vind ik toch wel een beetje een demasqué van de professionals. Blijf altijd zelf nadenken en geloof niet altijd de professionals, zal ik maar zeggen.

De **voorzitter**: Hartelijk dank voor uw bijdrage aan dit gesprek.

Sluiting 10:40 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Vrijdag 22 januari 2010

Aanvang 10.45 uur

Gehoord wordt: mevrouw C.M. Grundmann-van de Krol

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Ik heropen de vergadering van de onderzoekscommissie. Ik heet mevrouw Grundmann hartelijk welkom. De commissie wil graag met u spreken over de financiële crisis en meer in het bijzonder over wetten en regels vanuit uw specialiteit op het gebied van Europese regels en wat daarmee samenhangt. U bent hoogleraar aan de Radbouduniversiteit van Nijmegen. U bent ook betrokken bij de adviesgroep NautaDutilh.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Ik spreek hier als hoogleraar aan de Radbouduniversiteit Nijmegen.

De **voorzitter**: Juist. Het gesprek zal worden geleid door mijn collega, de heer Cramer. Aan het einde van het gesprek bestaat voor u de gelegenheid om, als wij dingen vergeten zouden zijn, een aanvullende opmerking te maken. Ik geef het woord aan de heer Cramer.

De heer **Cramer**: Mevrouw Grundmann, hartelijk welkom. Het is taai materie vanochtend. Wij zullen proberen er doorheen te komen. Wet- en regelgeving is, anders dan bij u, niet mijn opleiding. Ik hoop dat wij er goed uitkomen.

Door de financiële crisis is een reeks zwakke plekken in het financiële stelsel aan het licht gekomen, die een uitgebreide evaluatie van de regelgevings- en toezichtskaders van de Europese financiële markten noodzakelijk maken. Wij willen daarover enkele vragen met u doornemen.

Welke zwakke plekken in de regelgeving en het toezicht zijn naar uw mening door deze crisis aan het licht gekomen?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Ik weet niet of het direct door de crisis aan het licht gekomen is. Dat kan ik u zo niet zeggen. Vanuit mijn perspectief kent de wetgeving al enige jaren enige knelpunten, die met name bestaan uit

onduidelijkheden over de uitleg en dergelijke. Het gaat met name om de financiële sector. Het is hier vanochtend al vaker aan de orde geweest. Wat Nederland betreft hebben wij het dan over de Wet op het financieel toezicht. Daarin is een zeer groot deel Europese richtlijnen geïmplementeerd. Ik vind dat de Europese richtlijnen niet altijd even duidelijk zijn omgezet. Ik doel dus op de implementatie. De bron ligt bij ook bij de Europese richtlijnen. Daarop kom ik straks terug. De richtlijnen waren ook niet altijd even duidelijk op alle punten. Dat komt ook omdat bij een richtlijn, anders dan bij Nederlandse wetgeving, er geen memories van toelichting zijn waarin men kan zien wat bij bepaalde bepalingen van een richtlijn uiteindelijk is bedoeld, of dat nu de bankenrichtlijn of die van de MiFID is, die zowel wetenschappers als de sector zorgen heeft gebaard. Je kunt vaak niet goed terugzien wat de bedoeling is. Dat maakt het implementeren in de Nederlandse wetgeving ook heel erg moeilijk. Je ziet dat het voor degenen die de wetsteksten opstellen weleens, niet altijd, als toelichting gegeven wordt dat het een implementatie is van artikel X, Y of Z van de richtlijn. Daar schiet je, als ik het oneerbiedig mag zeggen, niet zoveel mee op.

De heer **Cramer**: Wat heeft dat voor gevolgen in de discussies?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Het heeft als gevolg dat je eigenlijk terug moet gaan. De memorie zegt dat je terug moet gaan naar de richtlijn. De handicap daarbij is dat de richtlijn geen deugdelijke, toelichtende stukken heeft. Waarschijnlijk heeft dat ermee te maken omdat een richtlijn het resultaat is van politieke onderhandelingen en de ratio dus vaak niet goed terug te vinden is. Ter illustratie van hetgeen ik nu zeg is de laatste richtlijn, de MiFID. Het is toch opvallend dat tot op de dag van vandaag er ontzettend veel documenten komen van CESR, één van de comités die straks omgevormd wordt tot ESA. Tot op de dag van vandaag komen er documenten binnen over hoe bepalingen uitgelegd moeten worden. Een en ander is dus allang in de richtlijn opgenomen en in de Wft. Toch komen er, niet dagelijks, maar steeds opnieuw nadere nuanceringsen en een nadere uitleg. Dat is voor de onder toezicht gestelden, degenen die het betreft, heel erg lastig. Die denken dat het zus is en passen hun bedrijfsmodellen erop aan en later wordt de zaak genuanceerd.

De heer **Cramer**: Hoe wordt die onduidelijkheid op dit moment opgelost?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Door toch weer naar de bron te gaan en te kijken hoe andere landen het hebben gedaan. Er wordt ook erg veel geleund op de richtsnoeren en aanbevelingen die gegeven worden door de Europese sectorale commissies.

De heer **Cramer**: De richtsnoeren zijn dan een nadere duiding van wat kennelijk bedoeld was?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: In de visie van de gezamenlijke 27 toezichhouders. Die leggen – als mosterd na de maaltijd zou ik bijna willen zeggen – uit wat bedoeld is. Daar kan een probleem zitten, omdat voortschrijdend inzicht of een toelichting achteraf heel wel een discrepantie kan betekenen met waar men aanvankelijk het oog op had. Zeker nu, in een crisistijd waarin iedereen zich afvraagt of zaken wel of niet moeten veranderen, is te zien dat er guidances of richtsnoeren komen waarvan ik bij sommige denk dat die strenger lijken te zijn dan wellicht aanvankelijk met een bepaling is bedoeld.

De heer **Cramer**: Wat zegt dat over de kwaliteit van de regelgeving?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Ik vind de kwaliteit niet goed.

De heer **Cramer**: Biedt die te veel ruimte voor interpretatie en onduidelijkheid?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Als het gaat om open normen, om principes, dan bieden die heel veel ruimte voor verschillende uitleg, ook tussen en binnen lidstaten. Dat komt omdat er heel veel open normen zijn die wij binnen Europa met zijn allen onderschrijven. Ik geef een zeer voor de hand liggend voorbeeld. Wij spreken af dat bestuurders van financiële ondernemingen deskundig en betrouwbaar moeten zijn. Geen enkele lidstaat zal tegen dit beginsel in een richtlijn of verordening zijn. Geen enkele lidstaat zal zeggen het geen goed beginsel te vinden. Vervolgens gaan de lidstaten – ik spreek even over Nederland – het beginsel implementeren in de wetgeving. Wij vinden natuurlijk ook dat zo'n eis voor de hand ligt. In de praktijk komt het nu aan op de invulling. Wat vinden wij deskundig? Dat moet gedifferentieerd worden naar de grootte en aard van de instelling die het betreft.

De heer **Cramer**: Het verschilt per lidstaat hoe men daar tegenaan kijkt?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Dat verwacht ik wel. Ik verwacht ook dat er straks, misschien ook op dit punt, richtsnoeren komen, straks ook bindende richtsnoeren van de toezichhouders om het in te vullen. Het parlement heeft dan geen grote rol meer. Nogmaals, op papier kun je zeggen een aantal zaken te hebben geharmoniseerd binnen de EU. Zolang wij niet precies weten of die normen door alle lidstaten hetzelfde gedragen worden of verinnerlijkt zijn, kan de praktijk uiteenlopen. Dat is een van de lastige dingen waar wij op dit moment mee zitten.

De heer **Cramer**: Als u een slokje neemt, stel ik de volgende vraag.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Ik wil het volgende zeggen. Zeker de laatste richtlijn, die er volgens de zogenaamde Lamfalussyprocedure is gekomen, is een richtlijn met kernbeginselen, waarbij de verdere uitvoering aan de Europese Commissie is met advies van CESR. Op het derde niveau hebben wij CESR, de toezichhouders verenigd in de comités, met de mogelijkheid om guidance te geven. Daardoor is het ontzettende stuwmeer ontstaan van uitleg en guidance. Daarvan wordt strikt gezegd dat die niet bindend is. De nationale toezichhouders zullen het echter toch als bindend zien en de onder toezicht gestelden ook. Daarmee krijgen zij het karakter van regels.

De heer **Cramer**: Wat zegt het als er zoveel nader geduid moet worden ten opzichte van de oorspronkelijke Europese regelgeving. Wat levert dat voor situatie op bij het onderlinge vertrouwen van de toezichhoudende instellingen?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: U bedoelt de onder toezicht gestelden, degenen op wie de regelgeving van toepassing is? Dat bedoelt u, hè?

De heer **Cramer**: Nee. Ik bedoel dat de toezichhouders nu onderling nader duiden hoe de Europese regelgeving beoordeeld moet worden. Dan moeten zij elkaar daarin kunnen vertrouwen, qua wetgeving en onderling vakmanschap.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Ja. Ik denk en ik hoop dat het verbetert. Het komt nog wel eens voor dat een nadere duiding, richtsnoer of aanbeveling komt op het niveau van de gezamenlijke toezichhouders, en dat vervolgens de Nederlandse toezichhouder, bijvoorbeeld de AFM, op datzelfde terrein ook een beleidsregel of een leidraad maakt. Tegenwoordig hebben wij minder beleidsregels, maar giet men het in een leidraad of in een uitleg.

De heer **Cramer**: Hebt u daar een voorbeeld van?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Ja. U weet ongetwijfeld dat er heel veel gedoe is geweest over provisies. De provisiebepalingen in de MiFID zijn specifiek van toepassing op beleggingsondernemingen en niet op andere ondernemingen. In de MiFID zijn daarvoor regels opgenomen. Vervolgens is er een uitvoeringsrichtlijn gekomen en guidance van CESR. De AFM heeft vervolgens een eigen leidraad gegeven over provisies voor beleggingsondernemingen. Ik probeer hiermee het volgende uit te leggen. Wij hebben de richtlijn. Vervolgens is in de Wft een bepaling opgenomen die in de bedrijfsmodellen van de onder toezicht gestelden geïmplementeerd moet worden. Men doet dat op basis van de wetenschap die men op dat moment heeft over wat de uitleg is. Vervolgens blijft de bepaling hetzelfde, maar zijn in de invulling verschuivingen te zien. Dan komt er iets van CESR dat houvast geeft. Vervolgens wordt het gevolgd door nog een leidraad van de nationale toezichhouder. De Lamfalussyprocedure was indertijd, ik geloof in 2004, een goede aanzet om wat sneller tot richtlijnen te komen. De kernbeginselen werden geregeld in de richtlijn en dan de uitvoering. Het is zo gegroeid dat

in de richtlijn komt te staan waarover snel politieke overeenstemming bereikt kan worden. De hete aardappelen schuift men door naar het tweede niveau. Als dat ook niet lukt, doet men het in de vorm van richtsnoeren. De onder toezicht gestelden zijn maar al te snel geneigd om niet-bindende richtsnoeren op te vatten als regels. Zoals u waarschijnlijk weet, geeft het niet nakomen van de norm of het hebben van een andere visie op invulling van de norm spanningen met de toezichthouder. Je wilt echter langer door met die toezichthouder. Dat zie ik als een groot gevaar. Dan komen er op dat niveau richtsnoeren die de werking hebben van regels. Het is ook heel erg moeilijk, zeker bij principes, voor de onder toezicht gestelde om daarvan af te wijken. Als deze een leidraad voor kennisgeving aanneemt, maar zegt dat het principe anders uitgelegd moet worden dan in de leidraad, omdat hij zijn organisatie het beste kent moet hij heel goed kunnen onderbouwen waarom hij van die leidraad afwijkt. Oorspronkelijk was echter de bedoeling om het principe te geven en de verantwoordelijkheid bij de onder toezicht gestelden neer te leggen. Die kennen immers hun bedrijfsmodel als geen ander. De toezichthouder kijkt dan of die het eens is met de invulling van de norm. Het veronderstelt dat iedereen weet wat de inhoud van de norm is. Daarover heb ik nog wel eens mijn twijfels.

De heer **Cramer**: Wat zegt het over het functioneren van de open normen, ook kijkend naar de verschillende culturen in de landen van de Europese Unie?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Ik wilde net al zeggen dat er normen zijn waarover iedereen het eens zal zijn. Het zit 'm echter in de invulling daarvan. Ik heb daarnaar geen onderzoek gedaan. Ik zou dat best willen doen, maar heb er de tijd niet voor. Ik zou best na willen gaan hoe in de 27 jurisdicties een bepaalde norm is ingevuld. Daar zullen grote verschillen bij naar voren komen. Dat wordt een beetje weggenomen omdat de toezichthouders bij elkaar komen. Ik wil wel eens weten hoe die gesprekken plaatsvinden. Ik vermoed dat het dan weer gaat om een vorm van onderhandelingen. Ik vind dat zelf interessant om te weten. Ik weet het echter niet.

De heer **Cramer**: Moet daar meer afstemming over komen binnen Europa?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Het feit dat toezichthouders met elkaar moeten onderhandelen over de vraag hoe een al aangenomen norm ingevuld moet worden, is illustratief voor een harmonisatie op papier en niet in de praktijk.

De heer **Cramer**: De open normen leiden, zoals u stelt, tot zelfregulering en invulling tussen toezichthouders en instellingen. Daarop is geen parlementaire controle van toepassing. Zou dat in uw beleving wel moeten gebeuren?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Misschien zeg ik nu iets dat tegen de trend of tegen de stroom ingaat, maar ik heb steeds meer twijfels over de open normen als het gaat om open normen die strafrechtelijk en bestuursrechtelijk gehandhaafd worden. Ik weet ook dat het juist bedoeld is om van de afvinkcultuur te komen: er zijn een aantal regels en de financiële ondernemer hoeft alleen maar af te tikken en hoeft niet te kijken of die handelt

volgens geest en intentie van de regels. Voor de toezichthouder is het ook erg gemakkelijk. Die kijkt gewoon of iemand eraan voldoet. Zo niet, dan kan een van de handhavingsinstrumenten ingezet worden. Ik weet dat principes bedoeld zijn om mensen meer te laten handelen in de geest van de bepalingen. Ik sta daar ook achter. Men moet eigen verantwoordelijkheid nemen. Ik ben echter bang dat het in de praktijk niet zo werkt, omdat toch te zien is dat het nader wordt ingevuld door een leidraad of een stuk met welke benaming men daar ook aan wil geven. Als vervolgens de toezichthouders en de onder toezicht gestelden dat opvatten als regels, hebben wij op papier principes en de facto regels. Dan zeg ik: als die gaan werken als regels, wil ik meer invloed hebben dan alleen de invloed van de toezichthouders.

De heer **Cramer**: Dan kom ik even terug bij de spanning die u noemt van 27 lidstaten met een eigen rechtscultuur. Hoe krijgen wij daar op Europees niveau eenheid in? Levert dat voldoende zekerheid op dat er in die geest wordt nageleefd? Of moeten wij meer naar regels, naar rules, toe? Moeten wij toe naar heldere, afgebakende regels?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Misschien is een tussenoplossing mogelijk, waarin er wel een paar principes zijn en waarbij aangegeven wordt wat onder invulling wordt verstaan. Ik weet dat het vaak niet in mooie bewoordingen vast te timmeren is. Desnoods kan een aantal voorbeelden gegeven worden. Zo kan als een principe vastgelegd wordt in een verordening of in een richtlijn duidelijk zijn hoe de gemeenschappelijke invulling in die rechtsculturen zal zijn. Het zal altijd moeilijk zijn om die culturen op één lijn te krijgen als het gaat om normen. Eigenlijk willen wij een economische activiteit vatten in morele normen. Dat is moeilijk met 27 jurisdicties. Dat wil niet zeggen dat wij het niet moeten proberen.

De heer **Cramer**: Er zijn Europese richtlijnen, met open normen, die eigenlijk iets te open zijn. Dan krijg je een uitleg per lidstaat met een nadere duiding. Dan zijn er eigenlijk nieuwe regels gemaakt. Dan blijft er van de open norm van het "in de geest van handelen" niet veel meer over.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Zo gechargeerd gezegd klopt dat.

De heer **Cramer**: Gebeurt dat ook op dit moment? Hoe zou je dat kunnen doorbreken?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Ik kan u niet in getallen een kwantitatief overzicht geven in welke mate het gebeurt. Ik zie wel dat er ook door marktpartijen gevraagd wordt naar invulling van de normen. Dat blijkt dan ook uit wat wij vervolgens allemaal over ons heen krijgen – zeg ik oneerbiedig – aan invulling, uitleg en dergelijke. Het blijkt dat daar behoefte aan is. Aan die behoefte wordt wat het ene onderdeel betreft meer voldaan dan aan het andere. De normen veranderen ook. Wij weten vaak niet wanneer zij veranderen. Er bestaat bijvoorbeeld al heel lang, afkomstig uit de Nederlandse wetgeving, maar ook uit de Europese wetgeving, de idee dat er een beheerste en integere bedrijfsuitoefening moet zijn. Dat is een open norm, waar weliswaar in de besluiten die genomen zijn krachtens de Wft een nader kader aan is

gegeven. Toch blijft het voor een groot deel zo dat de normgeadresseerde het invult. Nu hebben wij nog niet zo lang geleden het voorbeeld gezien van de principes voor beloningsbeleid. Daarvan is gezegd, als ik het goed heb gezien, dat het eigenlijk een invulling is van de integere bedrijfsvoering. Dan concludeer ik dat deze norm, die wij al heel lang hadden, kennelijk een andere invulling heeft gekregen door nu te zeggen dat dit er ook onder hoort. Dat maakt het ook lastig. Niet alleen als je weet wat eronder valt is het lastig. Normen zijn niet statisch. Dat is juist een van de voordelen van open normen. Als de norm zich wijzigt, hoef je immers niet de wet te veranderen. De invulling schuift dan mee. Het is wel heel erg lastig als er behoorlijke verschillen van inzicht zijn over de inhoud en de omvang van de normen. Wanneer is dat dan zo?

De heer **Cramer**: U schetst de commissie een buitengewoon lastig probleem.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Ik vind het zelf heel lastig.

De heer **Cramer**: Wij hebben u natuurlijk uitgenodigd om uw expertise. U schetst een heel lastig probleem. Dat is het ook. Er is een open norm die geduid moet worden. Dan krijgen wij richtsnoeren, maar die zijn niet meer geldig als de wereld om ons heen is veranderd. Dan hebben wij opnieuw discussie over invulling van de norm. Is er dan niet een moment dat de onder toezicht gestelde moet accepteren dat die zich te houden heeft aan de laatste duiding van de toezichthouder? Dat kan ook een regel zijn.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Ja. Dan zeg ik dat wij dat met elkaar moeten afspreken. Wat u nu wilt, is wat met de Wft deels is teruggedraaid. Dat is een politieke en rechtsjuridische keuze. Dan wordt bij een aantal open normen aan de toezichthouder de bevoegdheid gegeven om die te duiden. Als men daarover vragen heeft vanwege iets meer democratische controle of als men iets meer wil doen, kan dat zo geregeld worden. Dat is iets anders dan dat de toezichthouder gevraagd wordt om richting te geven of om een oriëntatiepunt te zijn. De AFM heeft bijvoorbeeld in een van haar jaarverslagen geschreven dat naarmate het meer principle-based is zij het als haar taak ziet om richting te geven. Ik ben het met u eens. Dan moeten wij van tevoren zeggen dat wij dat willen en hoever wij daarbij willen gaan. Dan kunnen wij – ik bedoel de wetgever en de betrokkenen – daarover praten en kijken of het werkt. Dat vergt een analyse en ook een evaluatie niet al te lang daarna.

De heer **Cramer**: Uw oproep op dit moment, in dit gesprek, is dat wij het nu moeten doen.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Mijn voorkeur zou er niet direct naar uitgaan om de toezichthouder meer regelgevende bevoegdheid te geven. Dat is niet direct de keuze. Als het die keuze wordt, moet het echter heel goed besproken worden, ook waar de grenzen liggen. De Wft heeft de mogelijkheid, bij regelgevende bevoegdheid van de toezichthouder, dat geïntervenieerd kan worden door de minister van Financiën in specifieke situaties. Daarover is een heleboel te zeggen. Ik denk dat nu de nieuwe Europese toezichtsstructuur zich aandient, een en ander ingepast moet worden. Die structuur komt er overigens in

een vreselijk haasttempo. Men wil het dit jaar al rond hebben. Wij leven in Nederland niet op een eiland. Dit soort nieuwe bevoegdheden, als wij zouden bedenken dat die goed zijn, moeten ingepast worden in de nieuwe structuur die met sneltreinvaart op ons afraast.

De heer **Cramer**: Helder. In welke mate heeft bij regelgeving en toezicht het vertrouwen in de zelfdisciplinerende werking van markten, het geloof in marktefficiëncy, een rol gespeeld in de afgelopen jaren?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Kunt u die vraag herhalen?

De heer **Cramer**: Jawel. In welke mate heeft bij regelgeving en toezicht het vertrouwen in de zelfdisciplinerende werking van markten, het geloof in marktefficiëncy, een rol gespeeld in de afgelopen jaren?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Als ik uw vraag goed begrijp, wilt u weten of er misschien te veel geleund is op het vertrouwen van de marktpartijen in de eigen discipline en verantwoordelijkheid?

De heer **Cramer**: Laat ik het anders zeggen. Er is geloof in marktefficiëncy. Daarop is de regelgeving gebaseerd. Is dat doorgeslagen in de regelgeving?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Die vraag vind ik erg moeilijk om te beantwoorden. Het is naar mijn idee wel duidelijk dat de hypothese van de marktefficiëncy een basis is geweest om financiële wetgeving op te bouwen. Of dat een goede basis is vind ik heel moeilijk om te zeggen. Er is zeker bij Europese richtlijnen altijd uitgegaan van vertrouwen in elkaars toezicht en de kwaliteit van elkaars toezicht. Ik doel dan op de toezichthouders onderling. Dat is een van de basisbeginselen die met name bij de sectorale financiële richtlijnen altijd bovenaan hebben gestaan.

De heer **Cramer**: Welke vormen van zelfregulering zijn er uitgaande van vertrouwen in toezicht? U zegt dat de markt zelfdiscipline heeft. Men kan elkaar aanspreken op het werk. Dan is het de vraag of de wetgever daar nog tussen moet zitten of dat men het kan via zelfregulering.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Ik zie zelfregulering inderdaad in twee vormen. De eerste is dat een bepaalde branche, als duidelijk is dat daarin iets gereguleerd moet worden, de handen ineen slaat om te kiezen voor zelfregulering. Dat is vaak, denk ik, ter voorkoming van wettelijke regels. Men wil het zelf oplossen. Men kent de eigen branche het beste en komt met een voorstel tot zelfregulering. Zelfregulering heeft twee aspecten. Het eerste aspect is het voorkomen van nieuwe wetgeving. Of dat in het verleden bewezen heeft te werken? Ik heb daar zo mijn twijfels over.

De **voorzitter**: Hebt u daar een voorbeeld van?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Dat het werkt?

De heer **Cramer**: Ja.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Van zelfregulering in de zin van het voorkomen van wetgeving is, denk ik,

een recent voorbeeld bij de credit rating agencies. Toen men wist dat er wat aan zat te komen voor regulering heeft men geprobeerd een bestaande code aan te scherpen. Dat heeft niet tot het gewenste effect geleid. Zelfregulering, in de zin van de zaak zelf regelen om een wettelijke regeling te voorkomen, heeft nu het tij tegen. Daar vertrouwt men niet zo heel erg op. Ik zie dat ook bij de Code Banken, een vorm van zelfregulering die ondersteund wordt door de algemeen verbindend verklaring met een algemene maatregel van bestuur. Desondanks lees ik in de Kamerstukken dat het beloningsbeleid, een onderdeel van deze code, opgenomen zal worden in het besluit ter uitvoering van de Wft. Dat is voor mij, zoals ik het lees, een vorm van wantrouwen dat de code op dat punt zal werken. Tegenhouden is het eerste aspect van zelfregulering. Het tweede aspect gaat over principes. Daarover hadden wij het net. Daar zie ik wel het nut van zelfregulering in. De toezichthouder kan het invullen, maar de branche kan het ook zelf. Die kan bij een norm zeggen: hoe zullen wij die met elkaar invullen. Dat wordt ook gedaan. Alleen daar heb ik weer hetzelfde punt waar ik enorm mee stoei. Wij zeggen een norm te willen, maar geen "one size fits all"-benadering te willen. Iedereen kan dan in zijn eigen organisatie bezien hoe het in te vullen. Als vervolgens de gehele branche een code opstelt, komt er wel een "one size fits all"-benadering. Dan doet men dus afbreuk of onrecht aan het grondbeginsel van het principe. Dan krijg je wederom hetzelfde in geval van iemand die zich er niet aan wil houden omdat het in zijn organisatie anders kan. Dan draai je de zaken om. Of de toezichthouder vult het in en de onder toezicht gestelden beschouwen het als regels of de branche vult het zelf in. De grondgedachte van het principe, de reden van de keuze, wordt dan onrecht aangedaan. Ik denk ook dat in Europese en Nederlandse wetgeving gekozen is voor principes omdat men er niet uitkwam.

De heer **Cramer**: Dan blijft er wel, blijkt nu, in de praktijk veel liggen.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Ja. Ik bedoel hier heel oneerbiedig te zeggen dat men er niet uit kwam. Dan maar een algemeen beginsel. In de literatuur is dat weleens een vorm van luiheid van de wetgever genoemd. Zover wil ik niet gaan, niet bij alle normen. Ik denk wel dat het zo af en toe het geval is geweest, in de hoop dat de praktijk het wel zal invullen. Nogmaals, ik vind dat er bij bestuursrechtelijk en strafrechtelijk gesanctioneerde normen meer gedaan moet worden om helderheid te krijgen voordat de norm in werking treedt.

De heer **Cramer**: Helder. Het invulling geven aan zelfregulering en het invullen van de richtsnoeren is van buitengewoon groot belang voor een sector. Wat hebt u gemerkt van de lobby in de financiële wereld? Heeft die een grote rol gespeeld bij de wetgeving en dus ook aan het ontstaan van de crisis?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Dat laatste, dus of de lobby heeft bijgedragen aan het ontstaan van de crisis, kan ik niet goed overzien. Ik vind dat heel erg moeilijk. Mede ingegeven door de Lamfalussyprocedure op Europees niveau is de mogelijkheid tot consultatie ingevoerd. Er wordt nu bijna alom, zowel op Europees niveau als op nationaal niveau, geconsulteerd. Het punt is dat heel serieuze consultatie in een heel moeilijke zaak

alleen voor grote partijen is weggelegd die tijd, geld en mensen hebben om zich daar helemaal op te storten en input te geven.

De heer **Cramer**: Hebt u voorbeelden van consultatie op nationaal of internationaal niveau?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Ik kan die niet zo met naam en toenaam geven, maar ik dacht dat algemeen bekend was dat er in Brussel ook van de marktpartijen aardig wat lobbyisten zitten. Met marktpartijen bedoel ik niet de consumenten; de markt kent natuurlijk diverse marktpartijen. Dat lijkt mij een algemeen bekend verschijnsel. Ik vind het moeilijk om te zeggen waar en wanneer bijvoorbeeld consultatie gebruikt is om te lobbyen, omdat het heel lastig is om te zien wanneer een marktpartij voornamelijk opkomt voor zijn of haar eigenbelang met veronachtzaming van de belangen van andere marktpartijen. Waarom vind ik dat heel moeilijk? Omdat het een zeer complexe materie is, erg technisch van aard. Als je niet geheel in die branche zit, en daar zit ik niet in, kun je niet beoordelen of bijvoorbeeld een suggestie om iets a of b of c te doen, ten gunste werkt van de ene of ten nadele van de andere partij. Dat geldt tenminste voor mij. Als je dat niet ziet, is het moeilijk om te zeggen: hier is een duidelijke lobby aan de gang. Wij komen daar later pas achter, zodra bijvoorbeeld betrokkenen dat zeggen of schrijven. Consultatie is wel een manier om je eigen visie te geven. Dat is ook de bedoeling van consultatie, dus ik keur het niet af. Als marktpartijen uitgenodigd worden om hun visie over voorstellen te geven, is het vreemd als die niet wordt gegeven vanuit het eigenbelang. Het nadeel van consultatie is in mijn ogen dat niet alle betrokkenen dezelfde middelen, mogelijkheden en ingangen hebben om daaraan mee te doen. Daardoor kan er een zeer onevenwichtig beeld ontstaan, dat ook in wetgeving terecht kan komen.

De heer **Cramer**: We hebben al van gedachten gewisseld over bijvoorbeeld lacunes in de nationale en Europese wetgeving waardoor het allemaal is ontstaan. U sprak net ook al over de Code Banken. Die code is opgesteld als gedragscode waarvan het principe is: pas toe of leg uit. Vindt u dat een goed principe?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Dat vind ik niet van harte, omdat er altijd wel een motivering te geven is. Of die altijd honderd procent deugdelijk is, laat ik in het midden, maar je kunt altijd wel uitleggen waarom je iets niet doet.

De heer **Cramer**: Hoe zou het naar uw mening dan moeten gebeuren?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Als wij met zijn allen vinden dat de Code Banken dermate belangrijk is dat die gewoon voor honderd procent moet worden nageleefd, kan ik mij voorstellen dat er dan niet, zoals nu wordt voorgesteld, één onderdeel wordt uitgehaald om wettelijk vast te leggen met als gevolg dat naleving ervan verplicht is en dat er een toezichthouder komt, die niet alleen toezicht moet houden, maar ook bij niet-naleving moet optreden. Dat is natuurlijk gevolg van het wettelijk vastleggen. Als we die Code Banken met zijn allen zo belangrijk vinden, waarom er dan maar één onderdeel van in wetgeving opnemen? Ik zou voorstellen dat we

nagaan wat we er zo belangrijk aan vinden en om dat in de wet te zetten.

Ik zei dat ik er niet zoveel vertrouwen in had, maar dat is natuurlijk niet maatgevend. Als de meerderheid zegt dat iets een heel goed mechanisme is, moeten we dat zo houden. Ik vind het alleen opvallend dat er delen van de code overgeheveld zullen worden. Ik proef er een zekere inconsistentie in als er enerzijds wordt gezegd dat de code wordt ondersteund door de algemeenverbindendverklaring en er anderzijds toch iets wordt uitgehaald.

De heer **Cramer**: Zegt u dat u op grond van uw expertise niet zo veel in die code ziet?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Nee, ik zie wel wat in de code, maar u vroeg naar de afdwingbaarheid ervan. Ik denk dat het overeenkomstig het principe "pas toe of leg uit" voor mensen niet zo moeilijk is om te motiveren waarom zij aan bepaalde onderdelen niet kunnen of willen voldoen. En dan is het over. Ik denk dat het vaak mogelijk is om een dergelijke motivering te geven. Dat is prima met een code waarvan je het goed vindt als mensen zich er in het algemeen aan houden, maar als je heel zwaar aan een bepaalde code tilt, denk ik dat er een andere weg moet zijn dan de algemeenverbindendverklaring en het principe "pas toe of leg uit".

De heer **Cramer**: Zou er een sanctie op moeten staan als iemand niet aan de code voldoet, maar wel uitlegt waarom?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Nee, dan is de weg dat je het in wetgeving opneemt. Dan kan de ondertoezichtgestelde ook de normale wegen bewandelen om zich te verweren als hij of zij daarop bijvoorbeeld afgerekend wordt.

De heer **Cramer**: Vindt u het eigenlijk van belang dat het parlement de inhoud van de regelgeving en het toezicht erop controleert? U had het juist en eerder over het eruit halen van een regel om die te beoordelen en er parlementaire controle op uit te laten oefenen. Die is er niet op zo'n code, want die stellen instellingen op.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Of ik het van belang vind dat het parlement toezicht op codes houdt?

De heer **Cramer**: Ja, of op regelgeving.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Op codes niet, want daarvoor zorgen de branches per definitie zelf. Misschien begrijp ik u niet goed, maar anders val ik helaas in herhaling. Ik denk dat ik bedoel te zeggen dat we de inhoud van een code in wetgeving moeten vastleggen als we die code heel belangrijk vinden. Dan weten we met zijn allen waar we aan toe zijn en dan weet de toezichthouder dat hij de middelen heeft om op te treden. Je kunt echter ook beslissen om niet direct met zwaar geschut te beginnen in de vorm van wetgeving en dergelijke, maar om eerst een code op te stellen en na te gaan of die werkt. Dat vind ik op zichzelf een heel interessante gedachte. Zeker nu de kredietcrisis is uitgebroken en voorstellen wekelijks de revue passeren, vind ik het best goed als er wordt besloten om dat eerst te doen en te kijken wat daaruit komt. Dan kan blijken of dat voortreffelijk

functioneert. De code is ook heel gemakkelijk aan te passen.

De heer **Cramer**: Prima. Nu wil ik graag naar het laatste onderdeel van dit gesprek gaan: de juridische reikwijdte van de bevoegdheid van de Nederlandsche Bank in de Icesavecasus. U kent het onderzoek van De Moor-van Vugt en Du Perron, neem ik aan. Dat stamt uit 2009. U hebt de Nederlandsche Bank geadviseerd op basis van het conceptrapport over de reikwijdte van het toezicht van de Nederlandsche Bank en de handhavende maatregelen. Hoeveel ruimte had de Nederlandsche Bank in het voorjaar van 2008 bij Icesave?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Op vragen over dit onderwerp wil ik in het algemeen antwoorden. Ik ga met uw welnemen niet specifiek in op de ruimte die de Nederlandsche bank al dan niet had. Als u wilt, wil ik wel uitleggen hoe naar mijn idee de situatie tussen de toezichthouder van de lidstaat van herkomst en de toezichthouder van de lidstaat van ontvangst in het algemeen is. Ik veralgemeniseer liever, omdat uw vraag heel specifiek was hoeveel ruimte er in het voorjaar was. Daarvan kan en wil ik geen schatting maken.

De heer **Cramer**: Laat ik dan in zijn algemeenheid naar die regelgeving gaan. In artikel 41 van de Bankenrichtlijn staat ...

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Die heb ik bij me. Mag ik haar erbij pakken?

De heer **Cramer**: Ja zeker.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Dan kunnen we het ... Dan hebben we dezelfde richtlijn.

De heer **Cramer**: Dat hoop ik wel.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Dan kan ik met u meelesen.

De heer **Cramer**: U hebt haar al, zie ik. In artikel 41 staat dat de lidstaat van ontvangst uitsluitend toezicht houdt op de liquiditeit van het bijkantoor. Op basis van dit artikel stelt de Nederlandsche Bank dat zij geen nadere actie kon ondernemen richting Landsbanki en IJsland. We laten de laatste kreet even in zijn algemeenheid liggen, maar gaan het wel hebben over de stelling dat de Nederlandsche Bank geen nadere actie kon ondernemen. De Moor en Du Perron wijzen erop dat artikel 42 van de Bankenrichtlijn voor het toezicht op het marktrisico wel uitgaat van een nauwere samenwerking tussen de toezichthouders en dat er nadere gegevens konden worden opgevraagd. Hoe verhouden artikel 41 en 42 van de Bankenrichtlijn zich nu tot elkaar?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: In mijn visie is het aldus: bij de Bankenrichtlijn en bij alle latere sectorale richtlijnen waarin gekozen is voor harmonisering van de interne markt op een bepaalde branche, is gekozen voor het uitgangspunt dat de toezichthouder van de lidstaat van herkomst waar een onderneming gevestigd is, totaal belast is met de vergunningverlening, het toezicht na de vergunningverlening en het bedrijfseconomische toezicht. Voor de banken waarover we het nu hebben, is een

uitzondering gemaakt. De enige uitzondering is het liquiditeitstoezicht als het gaat om een bijkantoor, dus niet grensoverschrijdend, want een bank kan er ook voor kiezen om in een andere lidstaat werkzaam te zijn zonder een vestiging van het bijkantoor. Zodra er echter een bijkantoor is, moet de lidstaat van ontvangst overeenkomstig het gestelde voor het liquiditeitstoezicht zorgen. De reden was indertijd, zoals u in het artikel ziet staan, dat het liquiditeitstoezicht nog niet zo erg of niet gecoördineerd was. U vraagt naar de relatie tussen artikel 41 en artikel 42. Artikel 41 beschrijft de uitzondering op de hoofdregel dat de lidstaat van ontvangst zich beperkt tot de liquiditeit van het bijkantoor, maar dat was een uitzondering. Om die uitzondering te ondersteunen, staat er in artikel 42 – ik zeg het kort in mijn eigen woorden – dat de bevoegde autoriteiten dan wel met elkaar moeten samenwerken en dat zij elkaar alle gegevens verstrekken die ze nodig hebben. Artikel 42 is dus in mijn visie een ondersteuning van artikel 41, die de uitzondering geeft.

De heer **Cramer**: Maar mevrouw Grundmann, in artikel 41 wordt expliciet gesteld dat de toezichthouder van de ontvangende lidstaat, dus in dit geval Nederland, zich mag richten op de liquiditeit van het bijkantoor van de bank, maar dat die zich ingeval van twijfel door de toezichthouder van de home state nadere gegevens kan laten verschaffen. Dan gaat het om gegevens aangaande de liquiditeit, de solvabiliteit, de depositogarantie en het beperken van grote posities. De Nederlandsche Bank kan dus bij de andere toezichthouder veel meer gegevens opvragen dan alleen maar gegevens over de liquiditeit.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Ja, daarover ben ik het met u eens. Artikel 41 is de uitzondering. Artikel 42 stelt: dan moeten jullie ook samenwerken en elkaar alle gegevens verstrekken. Dat staat er omdat het natuurlijk ook wel met elkaar verband zou kunnen houden. In artikel 42 wordt ervan uitgegaan dat dit ook gebeurt.

De heer **Cramer**: Kon de Nederlandsche Bank op grond van artikel 42 veel meer gegevens bij de home state control en bij, in ons voorbeeld, de IJslandse toezichthouder opvragen dan alleen maar over de liquiditeit?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Hier staat dat je alle gegevens kunt opvragen. Dat stelt de richtlijn. Of je ze krijgt is iets anders.

De heer **Cramer**: Impliceert die Bankenrichtlijn niet dat alle toezichthouders zich daaraan moeten houden en dat de gegevens gewoon ontvangen moeten worden?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: De richtlijn gaat ervan uit dat wat in de richtlijn is afgesproken, dus ... Kijk, de richtlijn richt zich tot de lidstaat. Daar is het een richtlijn voor. Zij verplicht de lidstaten om in hun nationale wetgevingen bepalingen op te nemen dat hun autoriteiten, in ons geval dus de AFM en de Nederlandse Bank, die bevoegdheden hebben en dat zij ingewonnen informatie geven. De richtlijn voorziet erin dat de lidstaten dat ook in hun eigen wetgeving regelen.

De heer **Cramer**: Dus zodra er twijfel is over een bijkantoor kun je niet rechtstreeks van de toezichthouder op het bijkantoor, in dit geval de Nederlandsche Bank,

informatie krijgen, maar wel van de toezichthouder van het land van herkomst?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Als artikel 42 juist geïmplementeerd is in de wetgeving, is dat de weg. Je gaat dan naar de toezichthouder van de lidstaat van herkomst.

De heer **Cramer**: Er is discussie over de vraag of er meer informatie had kunnen worden opgevraagd. Dat heeft te maken met het feit dat de toezichthouder naar de bedrijfseconomische situatie en de omgeving van zo'n bank kijkt. Dat zei u net al. Als er twijfels zijn en de Nederlandsche Bank over het functioneren geen volledige duidelijkheid kan krijgen, heeft zij dus wel degelijk een instrument om dergelijke informatie van de andere toezichthouder te krijgen. Ik probeer het nog eens op een andere manier te formuleren om duidelijk voor ogen te krijgen wat de positie en de mogelijkheden zijn van de Nederlandsche Bank.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Ik ben het met u eens dat de Bankenrichtlijn erin voorziet dat de toezichthouders met elkaar samenwerken en bij elkaar gegevens opvragen. Dat is wel gebaseerd op het vertrouwen dat dit ook gebeurt. Het moet namelijk in de wetgeving geïmplementeerd zijn. Ik zei net al dat de richtlijn gericht is aan de lidstaten.

De heer **Cramer**: Krijgt de Nederlandsche Bank handelingsbevoegdheid, ook al komt die samenwerking niet tot stand?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Hoe bedoelt u handelingsbevoegdheid?

De heer **Cramer**: Dat ze dwingender kan optreden naar het bijkantoor?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Voor mijn gevoel is de systematiek van de Bankenrichtlijn aldus: voor het liquiditeitstoezicht moet er worden samengewerkt en moeten er gegevens kunnen worden opgevraagd. De richtlijn bevat materiële regels en enkele bepalingen op het vlak van handhaving. Dan hebben we het over de situatie dat het bijkantoor niet aan de liquiditeitsregels voldoet. Daarin voorzien de richtlijn en de Wft ook, zij het dat de Wft dat minder duidelijk doet dan indertijd de Wet toezicht kredietwezen. Eerst moet worden vastgesteld dat het bijkantoor niet voldoet aan de regels waar jij als toezichthouder op moet toezien. Daarna voorziet de richtlijn in handhavingsmogelijkheden. Die fase gaat pas in als eenmaal is vastgesteld dat het bijkantoor niet meer aan de regels voldoet.

De heer **Cramer**: Mag ik het nog een keer met u afpellen? Artikel 41 geeft aan dat de Nederlandsche Bank op basis van liquiditeit toezicht houdt. Er ontstaat twijfel over, er wordt gevraagd aan de andere home state ...

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Wat bedoelt u met twijfel?

De heer **Cramer**: Twijfel aan de liquiditeit.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Twijfel of men aan de liquiditeitseisen voldoet?

De heer **Cramer**: Ja, daaraan, maar ook aan de gehele omgeving van het bijkantoor en zijn moederbedrijf. Er wordt informatie opgevraagd bij de toezichthouder thuis. Die weigert die te geven of geeft die in onvoldoende mate. Op dat moment is toch aan de orde wat er in de Wft staat, namelijk dat de Nederlandsche Bank op basis van de Wft een aanwijzing kan geven hoe het bijkantoor zich te gedragen heeft?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Ja, maar in de bepaling inzake de aanwijzingsbevoegdheid die nu in de Wft staat, staat de hele riedel van liquiditeit, solvabiliteit en eigen vermogen. Als het echter gaat om een bijkantoor van een lidstaat, moet u daar lezen "liquiditeit". Dat blijkt ook als u bijvoorbeeld ...

De heer **Cramer**: Op basis waarvan concludeert u dat? Zo lezen wij dat niet.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Nee, maar dat kan ik u laten zien als u de Wet toezicht kredietwezen erbij pakt. Die is indertijd veel dichter bij de richtlijn gebleven. Als u wilt, kan ik u de artikelen 35 en 28 ervan voorhouden. In de Wft is geprobeerd om alles crosssectoraal te doen. Heel veel nuances die indertijd in de sectorale wetten en in de Wet toezicht kredietwezen zaten, zijn verloren gegaan bij het omzetten van die wet in de Wft. Nu hebben we artikel 1:75 over de aanwijzingsbevoegdheid. U ziet daar "financiële ondernemingen" staan, omdat het allemaal samengevoegd is. Verder staat daar: eigen vermogen, solvabiliteit, liquiditeit. Dat artikel moet namelijk ook voorzien in de situatie dat een kredietinstelling, gevestigd in Nederland, niet voldoet aan de eisen van solvabiliteit, eigen vermogen en liquiditeit. Het is dus allemaal op één hoop gegooid, als ik het zo oneerbiedig mag zeggen. Kijkt u nu naar de Wtk ...

De heer **Cramer**: Die is opgegaan in de Wft?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Ja. U vroeg aan mij waarop ik baseerde dat je moet lezen "liquiditeit" als het om een bijkantoor gaat. Dat baseer ik op een historische analyse van de wetgeving. Ik kijk dan naar hoe de artikelen uit de Bankenrichtlijn zijn geïmplementeerd in de Wtk. Daar was het heel erg duidelijk. Daar stond bijvoorbeeld: de Nederlandsche Bank houdt toezicht op de liquiditeit van een bijkantoor. Duidelijk. Vervolgens stond erbij "bijzondere maatregelen". Dat sloeg op het bijkantoor. In de tekst stond ook heel nadrukkelijk "als het gaat om de liquiditeit van het bijkantoor", precies zoals de systematiek van de Bankenrichtlijn is. Nogmaals, wij hebben bij die crosssectorale aanpak maar één artikel gekregen, over de aanwijzingsbevoegdheid, artikel 1:75. Dat geldt voor de hele sector, ook voor de in Nederland gevestigde kredietinstellingen. De bijkantoren uit lidstaten moesten er ook onder vallen. Daardoor is het allemaal wat ongelukkig gecompliceerd en zijn er nuances uitgehaald. Om die reden denk ik dat wij met die Wft steeds terug in de tijd moeten gaan om te begrijpen wat er bedoeld is als wij het bijvoorbeeld over een dergelijke situatie hebben.

De heer **Cramer**: Ik dank u voor de toelichting.

Was het geoorloofd dat de Nederlandsche Bank aan Icesave op grond van artikel 1:75 van de Wft op 6 oktober 2008 een aanwijzing gaf?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Wilt u het met mij toch over de concrete casus hebben? Laat ik het zo zeggen ...

De heer **Cramer**: Ik kan het ook zo formuleren: stel dat er een situatie was waarin ...

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Precies. Ik ga u zo antwoord geven. Zodra de toezichthouder, belast met dat liquiditeitstoezicht, op basis van zorgvuldige informatie-inwinning en dergelijke tot de conclusie komt dat de liquiditeit van het bijkantoor ernstig in gevaar komt, mag de toezichthouder optreden.

De heer **Cramer**: Maar daarbij gaat u er naar mijn idee aan voorbij dat er een probleem is als het niet alleen om liquiditeit gaat, maar bijvoorbeeld ook om solvabiliteit of stabiliteit. Dan kan de Nederlandsche Bank op basis van artikel 42 van de Bankenrichtlijn informatie opvragen. Als zij die niet krijgt, moet er toch gehandeld worden. Dan wordt, om het scherp te formuleren, artikel 1:75 van de Wft toch niet overschaduwd door de Bankenrichtlijn en dan kan de Nederlandsche Bank toch in actie komen?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Ja, maar naar mijn idee moet er voor een aanwijzing altijd sprake van zijn dat er niet aan de regels wordt voldaan, in dit geval de liquiditeitsregels. Die constatering zal de toezichthouder, die in Nederland een bestuursorgaan vormt waardoor die natuurlijk nog gebonden is aan andere wetten, namelijk de Algemene wet bestuursrecht, op basis van zorgvuldige informatie-inwinning en afwegingen moeten doen. Op welk moment je die constatering moet doen, weet ik niet. Ik beschik niet over alle informatie. Ik probeer alleen uit te leggen wat in zo'n situatie naar mijn idee de volgorde moet zijn.

De heer **Cramer**: U zei dat u nog een reactie zou geven op mijn vraag of het feit dat er op 6 oktober 2008 toch nog een aanwijzing is gegeven, geoorloofd was.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Als de toezichthouder op dat moment voldoende eigen informatie had en tot de conclusie kwam dat de liquiditeitseisen niet meer werden nageleefd dan wel dat er een zeer ernstige situatie was ontstaan waardoor ingrijpen noodzakelijk was, denk ik dat de toezichthouder dat kon. Voor mij is echter bepalend dat je informatie hebt, ook eigen informatie en geen informatie van horen zeggen, die duidelijk maakt dat een dergelijke situatie aan de orde is. Zolang het bijkantoor formeel aan de liquiditeitseisen voldoet, bestaat er naar mijn idee geen mogelijkheid tot ingrijpen. De wet stelt zeer nadrukkelijk dat je alleen maar in zeer bijzondere gevallen, dus als je tekenen ontwaart van een zeer ernstige, zeer gevaarlijke ontwikkeling, waarbij niet meer wordt voldaan aan de liquiditeitseisen, een aanwijzing mag geven. Wanneer die zich voordoet, is niet aan mij om te beoordelen.

De heer **Cramer**: Dat snap ik. Hebt u een oordeel over de ruimte die de Nederlandsche Bank heeft genomen en de

timing van de Nederlandsche Bank om op 6 oktober 2008 in te grijpen bij Icesave?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Nee, want dan kom ik op hetzelfde als ik net zei.

De heer **Cramer**: Op die duiding van de omgeving waarbinnen ...?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Ja, de informatie waarop de toezichthouder zich heeft gebaseerd, is mij niet bekend.

De heer **Cramer**: Wilt u of kunt u geen afweging maken van de ruimte die de Nederlandsche Bank in het geval van Icesave had?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Ik wil het eigenlijk houden op wat ik u net zei. Zo behandel ik de wetteksten aangaande de AFM ook om te kijken wanneer zich wat moet voordoen voordat er naar een bepaald handhavingsinstrument mag worden gegrepen. Dan kom ik toch op wat ik net zei. De wet is daar naar mijn mening duidelijk over. Wanneer het moment om in te grijpen daar is, is te beoordelen door de relevante toezichthouder.

De heer **Cramer**: Mevrouw Grundmann, tot slot neem ik even de tijd om een korte samenvatting te geven, als u dat goed vindt. Over die samenvatting wil ik dan uw oordeel hebben.

We constateren met elkaar dat de wetgeving op Europees niveau, dus de eerste lijn, vaag is en in de memorie van toelichting gebrekkig toegelicht is. Over dit onontgonnen terrein moest tijdens de crisis een pad gevonden worden om die nader te duiden. Dat betekende dat er werd gehandeld zonder dat er op dat moment nadere jurisprudentie was en dus zonder dat er honderd procent zekerheid was over de duiding van de regelgeving. Dan hebben we dus een medaille met twee kanten en is er dus speelruimte in de uiteindelijke beslissing of er nu wel of niet opgetreden kan worden. Bent u dat met mij eens?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: U maakt hem nu wel heel erg ruim. Met "opgetreden worden" bedoelt u de toezichthouder?

De heer **Cramer**: Ja, want die is verantwoordelijk voor het toezicht op de instellingen.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Doelt u nu op de casus die u voor ogen hebt of stelt u dit in zijn algemeenheid? Ik vraag dit omdat u zei dat u het even zou samenvatten.

De heer **Cramer**: Ik zie daar geen duidelijke scheidslijn tussen, want de casus is een voorbeeld van hoe het misschien niet goed uitgepakt heeft.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: U zei net dat het allemaal niet duidelijk was en dat het ingrijpen van een toezichthouder daarom te vergoelijken was. Dat maak ik op uit uw stelling.

De heer **Cramer**: Ik herhaal mijn stelling, als u het goed vindt. We hebben wetgeving, maar door toedoen van de gebrekkige toelichting in de memorie van toelichting

bestaat er discussie over de manier waarop die wetgeving moet worden geduid. Zij wordt dus ingevuld met richtsnoeren op een lager niveau, per land. Er is nog geen jurisprudentie over, want de crisis, daar zitten wij nu in. Er bestaat op dit moment, nu er een beslissing moet worden genomen, ruimte voor de medaille om de ene of de andere kant op te vallen en voor de vraag: doe ik het wel of doe ik het niet. Dat is een oordeel. Dat voelt u als jurist. Ik wil helder hebben of u het met mij eens bent dat het oordeel ook een andere kant op kan vallen.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Ja. Als wij het moeten hebben van wetgeving die onduidelijk is voor degenen op wie die van toepassing is en onduidelijk voor degenen die erop moeten toezien, kan de beoordeling van de vraag of zich de situatie voordoet waarin je moet ingrijpen, verschillend zijn. Dat bedoelt u?

De heer **Cramer**: Ja.

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Dat kan verschillend zijn, zeker. U hebt helemaal gelijk als u zegt dat er haast geen jurisprudentie is. Mij valt ook op dat wij weinig jurisprudentie hebben over de invulling van bepaalde normen in heel veel financiële wetgeving. Ik denk dat dit weer komt door het fenomeen dat de ondertoezichtgestelden niet snel naar de rechter gaan als zij het er niet mee eens zijn, juist omdat zij dan reputatieschade lijden. Dat is voor de business in deze sector natuurlijk enorm belangrijk. Je ziet dus ook dat wij niet zo veel jurisprudentie krijgen, juist door die langdurige relatie die je met je toezichthouder hebt en doordat je reputatie in deze sector een zeer waardevol goed is.

De **voorzitter**: Zoals aan het begin van dit gesprek gezegd, bied ik u nu de gelegenheid om nadere opmerkingen te maken, eventueel in aanvulling op andere opmerkingen. Hebt u daar behoefte aan?

Mevrouw **Grundmann-van de Krol**: Ik heb een kleine wens. Ik hoopte dat u mij in de gelegenheid zou stellen om die te uiten. Juist vanwege de kredietcrisis worden er nu heel veel voorstellen gedaan voor wetgeving op mondiaal, Europees en nationaal niveau. We hebben zelf al dat snelle noodwetje gehad in tien dagen. Er is nu ontzettend veel aan de gang. Philip Wood noemt het zelf de Babel of Noise en de Mountains of Paper. Ik denk dat we niet overhaast te werk moeten gaan, hoe ernstig de crisis ook is, en dat er een zekere reflectie, analyse en effectbeoordelingen zouden moeten zijn, onder andere over de vraag of bepaalde voorstellen elkaar niet bijten. Ik ben namelijk bang dat de volgende crisis een wetgevingscrisis is, omdat we niet meer weten waarom we het drie jaar geleden zus hebben gedaan en twee jaar later zo zonder dat er is afgewacht wat het effect ervan was. Ik pleit eigenlijk voor meer reflectie, analyse en effectbeoordelingen voordat we overal maar ja tegen zeggen. Europa is moeilijker, maar we moeten goed nadenken over waartegen we ja zeggen, omdat gebleken is dat het heel moeilijk is om weer van regels af te komen.

De **voorzitter**: Uw boodschap is duidelijk. Ik dank u hartelijk voor uw antwoorden en voor de bijdrage aan dit moeilijke onderwerp. Wij zijn daarmee gekomen aan het einde van dit gesprek.

Sluiting 11.49 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Maandag 25 januari 2010

Aanvang 10.00 uur

Gehoord wordt: de heer J.V. Timmermans

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya en Schinkels-hoek, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Ik open de vergadering van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel van de Tweede Kamer. Ik heet de heer Timmermans van harte welkom. Mijnheer Timmermans, wij willen met u spreken over de financiële crisis, maar in het bijzonder over de rol van de banken en het risicomanagement in de bankwereld. Dat doen wij met u, omdat u chieft risk officer, risicomanager, bij ING bent. Het gesprek wordt geleid door mijn collega, de heer Cramer. Aan het eind van het gesprek hebt u de gelegenheid om een aanvulling te geven, een slotverklaring af te leggen of iets van dien aard, als u daaraan behoefte heeft. Ik geef het woord aan de heer Cramer.

De heer **Cramer**: Ook ik heet u hartelijk welkom, mijnheer Timmermans. Wij spreken vanmorgen over het risicomanagement bij de banken en over de precieze impact daarvan op ING. Wij hebben drie onderzoeksvragen. De eerste betreft de oorzaak van de financiële crisis. De tweede vraag is welke rol het risicomanagement heeft gespeeld in de financiële crisis, in het bijzonder bij ING, en welke rol de persoon speelt die in de raad van bestuur de functie van risicomanager vervult. De derde vraag is waar het naartoe zou moeten met de financiële sector. Tot oktober 2008 zijn er nog louter positieve berichten over ING te vinden. In oktober 2008 blijkt echter ineens dat ING een miljardensteun nodig heeft. Kunt u uitleggen wat er misging?

De heer **Timmermans**: Voor 2008 waren er wellicht bepaalde signalen. De waarderingen voor Amerikaanse hypotheek lagen bijvoorbeeld een stuk lager, maar dat werd voor de Lehman-crisis meer gezien als een liquiditeitstechnische zaak en niet zozeer als een krediettechnische zaak. Na de Lehman-crisis in september 2008 ging men zich echt zorgen maken om hypotheek voor de middenstand in de Verenigde Staten, de Alt A-hypotheek. Toen was er ineens een probleem en dat heeft zijn weerslag gehad op ING.

De heer **Cramer**: Bij welke onderdelen van ING ontstonden die problemen?

De heer **Timmermans**: Met name de herwaardering van het bedrijf van ING Direct was fors negatief. De kapitaaleisen wat betreft regulatory capital, kapitaal dat aangehouden moet worden, gingen tegelijkertijd ook omhoog, omdat obligaties downgrades kregen. Op dat punt hadden wij qua concentratie de grootste zorg. In het algemeen gingen ook de kapitaaleisen die de markt oplegde en niet zozeer de regelgever, ineens omhoog in de weekenden in oktober. Men had collectief het idee dat bankieren met deze kapitaaleisen niet goed was en dat er meer kapitaal bij moest. Toen ontstond er een kloof, omdat er geleidelijk aan wat afging van je eigen kapitaalpositie terwijl de eisen van de markt tegelijkertijd hoger werden. Die kloof was niet makkelijk meer te overbruggen.

De heer **Cramer**: U geeft aan dat dit zich afspeelde in oktober 2008. De heer Bruggink, die hier vorige week is geweest, gaf aan dat de Rabobank die signalen in 2007 al zag en zich daarop heeft voorbereid.

De heer **Timmermans**: Ik kan niet goed oordelen over de Rabobank, maar wij hebben naar aanleiding van bepaalde signalen wel wat gedaan aan bepaalde zaken, zoals het met veel geleend geld financieren en het scherp financieren. Wij hadden bijvoorbeeld de leveraged finance business, het met veel geleend geld financieren, vrij radicaal stopgezet.

De heer **Cramer**: Wanneer hebt u dat stopgezet?

De heer **Timmermans**: Dat is al gebeurd in 2007. Wij zijn op dat punt vrij snel geweest. Gedurende 2007 hebben wij dat al behoorlijk teruggeschroefd omdat wij dit te hard vonden gaan. Wij hebben die conclusie echter niet doorgetrokken naar het verstrekken van middenstandshypotheek in de Verenigde Staten.

De heer **Cramer**: Waarom hebt u dat toen niet gedaan?

De heer **Timmermans**: Omdat wij simpelweg niet hadden ingeschat dat één op de drie middenstandshuishouders in de Verenigde Staten, in Californië, op hun hypotheek zouden defaulten.

De heer **Cramer**: U zei zojuist: in begin 2007 zijn wij teruggeschakeld. Kunt u aangeven in welke producten of markten die problemen precies zaten?

De heer **Timmermans**: Stelt u de vraag in het algemeen of vraagt u op welke producten de crisis ING heeft geraakt? Deze crisis heeft namelijk voor iedere bank op een bepaalde manier haar uitwerking gehad. Ons heeft de crisis het meest geraakt op het gebied van de Alt A-hypotheke. De crisis heeft ons ook geraakt op het gebied van real estate. Daarbij gaat het om de beleggingen die wij in real estate hebben gedaan. Die markt is immers vrij illiquide en wij hebben daarbij te maken gehad met afwaarderingen. Dat zijn de grootste posten waarop de crisis bij ons haar uitwerking heeft gehad. De crisis heeft ons veel minder of nagenoeg niet geraakt in bijvoorbeeld de business van financial markets, dus bij de dealingroom, de exotische producten of de derivaten. Op die punten hebben wij eigenlijk helemaal geen last gehad van de crisis.

De heer **Cramer**: Kunt u uitleggen waarom u van de crisis op die punten geen last hebt gehad en op die andere punten wel?

De heer **Timmermans**: Dat heeft voor een deel te maken met de karakteristieken van ons bedrijf. Wij zijn geen spectaculaire investment bank die geld verdient met een enorme hoeveelheid handel. Zelfs met de bescheiden handel die wij drijven, hebben wij daarbij over de tijd geen verliezen geleden, omdat wij niet heel scherp aan de wind voeren met allerlei kredietproducten of securitisaties. Dat zat bij ons gewoon niet in het productenpakket.

De heer **Cramer**: Deed ING ook aan handel voor eigen rekening?

De heer **Timmermans**: Ja, wij doen ook aan handel voor eigen rekening. Deze zit bij die laatstgenoemde activiteit. Daarbij hebben wij van 2005 tot en met 2009 geen geld verloren.

De heer **Cramer**: In hoeverre was deze eerste golf van problemen, die dus uiteindelijk leidde tot de overheidssteun, een gevolg van het businessmodel van ING?

De heer **Timmermans**: Dat is wel een van de lessons learned. Wij hadden een bepaald business model. Wij hadden ING Direct VS opgezet en bij ING Direct VS haalden wij spaargeld op. Dat deden wij zeer succesvol. Het ophalen van spaargeld ging echter veel sneller dan het verstrekken van hypotheke. Het spaargeld dat wij bij ING Direct VS ophaalden, hebben wij dus niet in leningen gestoken, maar belegd in obligaties. Doordat wij zo snel gegroeid zijn met dat spaargeld, zijn wij dus een grote belegger in obligaties geworden. Dat kan als een vorm van een businessmodel worden beschouwd. Wij hadden misschien het spaargeld iets minder snel moeten aantrekken en dat parallel moeten laten lopen met het verstrekken van leningen.

De heer **Cramer**: Het ING-concern bestaat uit een bankdeel en een verzekeringsdeel. Heeft dat een rol gespeeld?

De heer **Timmermans**: Ja. De algemene beschouwing is dat er technisch gezien voordelen zijn om de bank en de verzekeraar samen te hebben. Die voordelen gelden met name op het gebied van de rente. Dat hebben wij in het verleden ook altijd zo gepropageerd. Een verzekeraar is over het algemeen redelijk gelukkig met een hoge rente en een bank is redelijk gelukkig met een lage rente. Dat is een mooie combinatie en wij vonden dat wij deze om risicoteknische redenen bij elkaar moesten houden. Wij zijn als bank echter een instelling die deposito's opneemt en gaandeweg is het opnemen van deposito's in de afgelopen tien jaar vluchtiger geworden. Een en ander gaat via het internet, dus klanten worden sneller. Wij zijn dus langzamerhand gaan beschouwen of je tegelijkertijd in één familie een bankbedrijf en een verzekeringsbedrijf kan hebben. Een bankbedrijf heeft een liabilitystructuur en haalt dus deposito's op die een meer en meer vluchtig karakter krijgen. Een verzekeringsbedrijf is meer een beleggingsbedrijf waar polishouders hun geld wat langer wegzetten en verwachten dat het geld niet alleen maar risicovrij in driemaands staatspapier wordt belegd. De keuze voor die twee in één familie wordt dus gaandeweg wat ongelukkiger.

De heer **Cramer**: Speelt de double leverage die bij een bank-verzekeraar geldt, daarbij ook een rol?

De heer **Timmermans**: Op het moment dat je de bank en de verzekeraar splitst, moet je die double leverage ook terugbetalen. Wij waren er zelf wel van overtuigd dat een bank en een verzekeraar beter geleidelijk hun eigen weg kunnen gaan, maar er moet dan nog wel een rekening worden afbetaald.

De heer **Cramer**: Begin 2009 was een tweede steunoperatie van de overheid nodig, dit keer vanwege die Alt A-hypotheke in de Verenigde Staten. Kunt u aangeven wat er toen misging?

De heer **Timmermans**: Wij wilden eind 2008 eigenlijk al kijken naar een garantierechtige structuur voor de Alt A-hypotheke. Ons probleem met de Alt A-hypotheke was als volgt. Het eerste probleem was dat het papier een heel lage koers had, waardoor wij een fors negatieve herwaarderingsreserve hadden. Dat drukte dus op ons eigen vermogen. Het tweede probleem had te maken met de regels over de wijze waarop verliezen moeten worden genomen. Als je inschat dat je over de tijd op de Alt A-hypotheke verliezen moet nemen, hoor je die meteen al te realiseren, of deze nu pas gelden over zeven jaar of over drie jaar. Op het moment dat je tekorten ziet, moet je die meteen al naar marktwaarde afschrijven. Deze regel over de wijze waarop de winst wordt bepaald, was voor ons lastig. Het derde probleem was dat de kapitaaleisen omhoog gaan als dergelijke obligaties door rating agencies fors worden gedowngraded. Als laatste probleem stel ik het algemeen krediettechnisch probleem met de Alt A-hypotheke. Gek genoeg was dit laatste issue niet het grootste. Die eerste factoren maakten het voor ons moeilijk om deze portefeuille op de balans te houden.

De heer **Cramer**: Toch wordt er begin november 2008 door ING nog steeds gesteld dat de portefeuille met Alt A-hypotheke redelijk robuust is.

De heer **Timmermans**: Het gekke is – dat is nu nog steeds zichtbaar – dat de daadwerkelijk geleden verliezen op ons deel van deze portefeuille, dus waar de obligaties werkelijk een tekort vertonen, € 9 mln. bedragen. Je schat echter wel in dat je over de toekomst een groter verlies zult lijden, omdat je nu eenmaal weet dat er over de tijd wel meer betalingsproblemen bij consumenten zullen ontstaan. Wij hebben die Alt A-hypotheek gekocht. Daarop zit een bepaalde achterstelling, die in ons voordeel werkt. Het betekent dat er een verlies van 15% mag worden geleden in de onderliggende portefeuille, voordat er bij ons een verlies ontstaat.

De heer **Cramer**: Kunt u uitleggen hoe dat werkt met die 15%?

De heer **Timmermans**: Ja. Wij hebben simpelweg een obligatie gekocht, die een onderliggende pool met hypotheek als dekking heeft. Eigenlijk mag er in die onderliggende pool met hypotheek 15% verlies geleden worden, voordat wij zelf een verlies lijden met onze obligatie. Wij hebben dus een overdekking gehad van het onderpand dat wij hebben gekregen. Een overdekking van 15% betekent dat je je een huizenprijzdaling van 50% kunt veroorloven plus een situatie waarin 30% van de mensen niet meer betaalt. 30% maal 50% is immers ongeveer 15% verlies. Wij dachten altijd dat dit onderliggende scenario niet zou plaatsvinden.

De heer **Cramer**: U zegt dat dit uiteindelijk in 2008 is gebeurd. Tijdens een bespreking met analisten van de derdekwardaalcijfers van 2007 waren er al veel vragen over de waarderingssystematiek van de hypotheekportefeuille van ING. Wat vond u van de opmerkingen van die analisten hierover?

De heer **Timmermans**: Er werd steeds minder in papier gehandeld. Eind 2007 gebeurde dat in eerste instantie met subprime-hypotheek, maar later ook met Alt A-hypotheek. Er vond geen actieve handel meer plaats in, zoals wij het noemen, secondary-marketpapier. Prijsbepaling werd dus steeds moeilijker. Dat is zo gekomen, omdat handel met name plaatsvond door, zoals dat wordt genoemd, brokers en market makers. Zij kochten en verkochten dat papier. Zij financierden dat papier met een instrument genaamd repo. Dat instrument was echter niet meer voorhanden, omdat de hele interbancaire markt in 2008 min of meer is gesmolten waardoor banken dit papier niet meer konden financieren en waardoor niemand de prijzen ervan kon vaststellen. Het wordt dan dus ineens een stuk lastiger om een manier te vinden om de prijs te bepalen.

De heer **Cramer**: Dit speelde al in 2007, maar u hebt dat papier tot februari 2008 nog steeds gekocht. U schetst een beeld dat het steeds moeilijker werd om dat te financieren. Op welk moment zijn de risico's voor u dan te groot?

De heer **Timmermans**: Wij hadden met ING Direct VS liquiditeit. Het financieren is voor ons nooit een probleem geweest. Wij zaten immers met te veel spaargeld. In eerste instantie was onze insteek dat dit goede kwaliteit papier was dat een onderwaardering had omdat er eigenlijk in de markt geen repofinanciering meer aanwezig was, dus voor ons was dat geen reden om het maar niet meer te kopen. Als ik toen had geweten dat er een dermate grote stijging in de werkloosheid en in de

defaults zou komen, dan was het een ander verhaal geweest. Wij zagen echter dat de prijzen van Alt A-hypotheek laag waren vanwege de illiquiditeit.

De heer **Cramer**: Voordat de staatssteun had plaatsgevonden, gaf u half oktober in een interview aan dat het eind 2006 voor ING al duidelijk was dat er wat mis was met de hypotheekverstrekking in de Verenigde Staten. Waarom investeerde ING tot en met begin 2008 dan toch nog steeds in die hypotheek?

De heer **Timmermans**: Eind 2006 waren er de eerste signalen op het gebied van subprime-hypotheek. Dat was de hypotheekverstrekking waarbij ik wel eens het woord "ninja" gehoord heb. Het ging hierbij om klanten die geen inkomen en geen assets hadden en die eigenlijk niet financierbaar waren. Deze subprime-hypotheek zagen wij als moeilijke gevallen waarvan wij vonden dat wij ze niet moesten verstrekken. Alt A-hypotheek zagen wij echter toch nog als een aparte categorie. Er speelt bovendien nog een zaak een rol. Met ING Direct VS hebben wij niet de keuze uit een oneindige hoeveelheid instrumenten waarin kan worden belegd.

De heer **Cramer**: Zijn er naast die Alt A-hypotheek niet veel producten die een goede kwaliteit hebben?

De heer **Timmermans**: Als wij papier kochten, wilden wij sowieso dat dit een hogere rating had. Wij wilden ook dat dit papier niet een te lang rentetypisch karakter had, want wij nemen depositogeld op. Dat betekent dat onze klanten meer vergoeding willen als de rente stijgt. Die vergoeding moeten wij echter halen uit onze beleggingen. Het moet dus, zoals wij dat noemen, een floating-ratekarakter hebben en het moet een hoge rating hebben. Daarnaast wil de Amerikaanse markt dat er, met name vanuit regelgeving, voornamelijk in hypotheek wordt belegd. Er is dus een aantal factoren dat de keuze voor producten waarin kan worden belegd, inperkt. Bovendien kon ik het spaargeld van ING Direct dat wij in de Verenigde Staten ophaalden niet elders in het bedrijf gebruiken ter financiering van andere dollaractiva. Het is immers een zelfstandige entiteit die haar eigen beleggingsregels moest volgen.

De heer **Cramer**: Er waren, naast die Alt A-hypotheek, dus niet veel andere mogelijkheden?

De heer **Timmermans**: Er zijn altijd andere mogelijkheden, maar tegelijkertijd wil je je geld niet helemaal laten versnipperen. Als je bijvoorbeeld motorfietsen wil gaan financieren, moet je in die markt eerst expertise opbouwen. Je moet dus zowel aan je businesskant als aan je risicomanagementkant mensen hebben die een dergelijke markt begrijpen.

De heer **Cramer**: Hebben de commerciële overwegingen het in dezen dan gewonnen van de risico-overwegingen?

De heer **Timmermans**: Ik vind over het algemeen dat je moet zorgen dat het spaargeld meer parallel loopt met het verstrekken van simpele hypotheek. Dat hadden wij moeten doen, want als wij dat gedaan hadden ... Kijk, wij verstrekken hypotheek in Amerika. Op die hypotheekportefeuille leden we geleidelijk aan wat verliezen, maar we

hadden niet dezelfde problemen als die zijn ontstaan door de Alt A-hypotheken.

De heer **Cramer**: Heeft ING tegen beter weten in te lang vastgehouden aan haar eigen inzichten? Er ontwikkelden zich allerlei risico's. Die zag ING wel, maar zij heeft daarin een afweging gemaakt.

De heer **Timmermans**: Ik blik er vaak op terug en vraag mij dan af wat ik daarin anders had moeten doen. Begin 2008 droogde de liquiditeit in die markt volledig op. Daardoor kreeg dat Alt A-papier een veel lagere koers. Wij hebben dat toen niet gezien als een waarschuwing dat er iets met de kredieten zou gebeuren. Wij dachten dat de liquiditeit een probleem was, gek genoeg, terwijl wij zelf altijd "overliquide" zijn geweest. Daardoor dachten wij dat wij ons daar niet aan hoefden te storen. Later is het meer een kredietprobleem geworden, na Lehman en toen de economie ging stagneren.

De heer **Cramer**: U zegt dat ING "overliquide" was, maar dat het toch een kredietprobleem is geworden. Waar is het dan weggelooft?

De heer **Timmermans**: Het Alt A-papier had met name in het begin een heel lage koers vanwege weinig liquiditeit. Na Lehman en toen de economie ging stagneren, verslechterde in een keer het gedrag van de hypotheeknemer en dat lag ten grondslag aan dat papier. Dat is natuurlijk vooral in de periode na Lehman gebeurd, omdat de economie op eens haperde en de werkloosheid steeg. De snelheid waarmee dat gebeurde, was enorm hoog.

De heer **Cramer**: Ik ga naar mijn tweede onderzoeksvraag toe welke rol het risicomanagement bij ING precies heeft gespeeld en wat daarbij de rol was van de chief financial officer en de chief risk officer, degenen die binnen de raad van bestuur verantwoordelijk zijn voor het risicomanagement. ING had een goede reputatie voor wat het risicomanagement betreft. Wat is achteraf uw oordeel over het risicomanagement bij ING in de aanloop naar de kredietcrisis en tijdens de kredietcrisis?

De heer **Timmermans**: Een aantal dingen is wel goed gegaan en een aantal dingen niet. Ik begin met de positieve kant. Liquiditeitstechnisch hebben wij het goed gedaan. In 2008 is de interbancaire financiering gedurende lange tijd volledig opgedroogd geweest, maar dat heeft onze instelling geen enkel probleem bezorgd. Op de leningenportefeuille is het over het algemeen ook redelijk goed gegaan. De voorzieningen zijn natuurlijk wel omhoog gegaan, maar over het algemeen was dat een te managen probleem. Het is minder goed gegaan met de schattingen van de Alt A-hypotheken. Daar hadden we het net al over. Verder is verbetering noodzakelijk op het terrein van met name de IFRS-regels. Daarmee wil ik absoluut de schuld niet aan een accountant geven, maar IFRS speelt wel een rol in het risicomanagement. Waarom is dat? Je zou kunnen zeggen dat risicomanagement betekent dat je je bezighoudt met het schatten van verliezen. IFRS bepaalt daarnaast of die verliezen op termijn of direct genomen moeten worden. Wij hadden ons meer moeten afvragen hoe verliezen op onderliggende hypotheken zouden uitwerken op onze verlies- en winstrekening. Als dat allemaal in gelijke delen over de

tijd wordt gespreid omdat je de portefeuille aanhoudt, staan daar winsten tegenover en heb je geen enkel probleem.

De heer **Cramer**: Als we vooruitblikken komen we uitgebreider op dit punt terug.

De heer **Timmermans**: Ja. Ik heb nog twee andere punten om volledig antwoord te geven op de vraag. Zoals ik eerder heb gezegd, gingen wij er ten eerste eigenlijk vanuit dat we als bedrijf groei op een kapitaalefficiënte manier moesten realiseren. Daarnet haalde ik het voorbeeld aan dat we spaargeld ophaalden. Achteraf kun je je afvragen of we daar niet wat minder van hadden moeten ophalen. Groei was al wel een belangrijk uitgangspunt van ons bedrijf, maar je had er kanttekeningen bij kunnen plaatsen en kunnen beslissen om minder groei na te streven. Het laatste punt is dat we de risico's redelijk gemeten hebben en dat we redelijk goed hebben gemeten dat je in een conjunctuurcyclus een kwart van je kwartaal kunt kwijtraken. In deze crisis nam ons kapitaal af, terwijl de markteisen strenger werden. Een schatting van de manier waarop een markt tegen een financiële instelling aankijkt op de bodem van een conjunctuurcyclus zat bij mij niet in de modellen.

De heer **Cramer**: Waarom niet? Omdat u daar gewoon nooit bij hebt stilgestaan?

De heer **Timmermans**: Een veronderstelling die op zichzelf niet zo raar is, is dat kapitaal als buffer voor het opvangen van verliezen dient. Die aanname zat altijd in ons bedrijf. We moesten een bepaalde hoeveelheid kapitaal aanhouden, omdat die in slechte tijden als buffer kon dienen. Dat betekent dat je ratio's dan ook iets minder worden. Die aanname deden wij, net als de rest van de markt. Het probleem ontstaat als je kapitaal wordt aangetast door de conjunctuurcyclus en de eisen strenger worden. Daarop komen we wellicht nog terug als we het over toekomstige issues hebben.

De heer **Cramer**: Ik zal even kijken. Nee. Misschien is het dus toch wel goed als wij daar even bij stilstaan. Kunt u iets explicieter uitleggen waarom het kapitaal dat ING had, eigenlijk een blok aan haar been was – zo verwoord ik het maar even – of niet geholpen heeft om een goede ratio te houden?

De heer **Timmermans**: Eigenlijk kun je het heel simpel zeggen. Als bank hadden wij een totale tier 1-ratio. Die lag om en nabij de 7 à 7,5%. Lange tijd is dat goed geweest. Toen de crisis uitbrak en Lehman failliet was gegaan, ontstond collectief het bewustzijn dat 7 à 7,5% niet goed was en eigenlijk 9,5% moest zijn, dus 2% meer. Dan vraag je je natuurlijk af hoe je aan 2% meer kapitaal kunt komen. Er zijn een paar mogelijkheden. Je kunt aan beleggers vragen of je een aandelenemissie kunt doen. In het vierde kwartaal van 2008 was dat onmogelijk. Ik vergeleek dat ooit met de situatie waarin een bedrijf griep heeft en naar de dokter gaat, maar niet veel verder komt doordat die dokter zelf ook griep heeft. Je kunt je kapitaal ook versterken door geen dividend meer te betalen. Daar had de markt minder vertrouwen in, omdat die zag dat deze crisis de winstgevendheid van banken langdurig zou beïnvloeden. Het was dus maar de vraag of het inhouden van dividend snel genoeg zou leiden tot een stijging van

de ratio tot 9,5%. Daar had de markt geen vertrouwen in. Daarom zijn wij uitgekomen waar we nu zijn.

De heer **Cramer**: U stelt dat de verhoogde kapitaalrequisieten op het moment dat de crisis zich ontwikkelde eigenlijk tegengewerkt heeft. Had het niet anticyclisch moeten gebeuren? Had die niet hoger moeten worden vanaf het moment dat het ING voor de wind ging?

De heer **Timmermans**: Ja, maar we komen eigenlijk uit twee vrij extreme tijden. We hebben de tijd voor 2007 gehad, waarin de markt meer dicteerde om kapitaal-efficiënt te zijn. Je moest ervoor zorgen dat je precies de hoeveelheid kapitaal aanhield die je nodig had en zeker niet te veel, want als je teveel kapitaal aanhield, kon je ten prooi vallen aan een overname. Daarna brak ineens de tijd aan waarin het credo was dat je nooit genoeg kapitaal kon hebben. We zijn dus van het ene sentiment op het andere overgestapt. Ik zie meer in accounting- en regulatory-capitalvereisten die nogal procyclisch werken. Dat eet dus in slechte tijden meer kapitaal. Ik denk dat we nu meer kapitaalsinstrumenten moeten gaan bedenken die zich in slechte tijden converteren in kapitaal, want dan kun je die cycli meer uit het systeem halen.

De heer **Cramer**: In 2006 en vooral in 2007 begonnen de problemen zich op de huizenmarkt in Amerika af te tekenen. Wat heeft ING toen concreet vanuit het risicomanagement gedaan?

De heer **Timmermans**: Vanaf 2007 verslechterde de huizenmarkt, dus we zijn die Alt A-hypotheek geleidelijk aan en waar mogelijk gaan afbouwen. In het begin kochten we maar heel mondjesmaat bij. Naderhand is dat helemaal niets meer geworden. In 2008 tekende zich het werkelijk af. Toen zijn we de risico's op de totale balans van de bank en de verzekeraar gaan afbouwen in die markten waar er nog risico af te bouwen was. Op het gebied van kredietverlening konden we eigenlijk weinig kanten uit, omdat de markt zo illiquide was en op het gebied van vastgoed konden we geen kant uit, omdat die markt geblokkeerd was. Toen zijn we dus met name op het gebied van aandelen, waar je een liquide markt had, en op het gebied van rente fors posities gaan afbouwen om ervoor te zorgen dat het overall risico lager werd in de markten waarin dat kon.

De heer **Cramer**: Welke lessen heeft ING getrokken uit de crisis op het gebied van risicomanagement?

De heer **Timmermans**: Dat zijn er een aantal, waaronder dat timing van verliezen en IFRS een belangrijke rol spelen. Ten tweede dat je naast het meten van risico's op basis van modellen, stresstesten moet uitvoeren en op bedrijfsniveau moet aggregeren. Ik moet zeggen dat het stresstesten bij ons fors verbeterd is.

De heer **Cramer**: Op welk moment is dat verbeterd?

De heer **Timmermans**: Voor begin 2009, waren stress-tests op deelgebieden, vanaf begin 2009 integraal. Wij vonden het vóór 2009 mooi om honderden stresstesten van allerlei scenario's elders in het bedrijf uit te voeren die niet optelbaar waren, maar nu vinden we het beter om die stresstesten te simplificeren en die tegelijkertijd optelbaar tot een geheel binnen het bedrijf te maken. We

zijn dus eigenlijk met minder scenario's gaan werken, maar wel op een meer geaggregeerd niveau. Die verandering is doorgevoerd in het risicomanagement.

De heer **Cramer**: Zowel in de banktak als in de verzekeringstak?

De heer **Timmermans**: Ja, in beide takken. Je kunt zeggen dat er minder aandacht voor scenario's is, maar meer aandacht voor de uitwerking van iets tot in de haarvaten van het bedrijf. We vragen ons bijvoorbeeld af of een daling van de herwaarderingsreserve alleen effect heeft op het regulatory capital of ook op de manier waarop de markt tegen je bedrijf aankijkt en of je op dat moment nog steeds polissen verkoopt. We kijken dus met minder scenario's bedachtzamer naar de uitwerking van een crisis.

De heer **Cramer**: In het rapport van de commissie-Maas staan concrete aanbevelingen voor het risicomanagement. Wat vindt u van die aanbevelingen?

De heer **Timmermans**: Ik sta achter die aanbevelingen. Ik sta ook achter de aanbeveling om een bepaalde risicotolerantie af te spreken waardoor de grenzen van een bedrijf bekend moeten zijn. Ik kan volledig achter de aanbevelingen staan. Er zit natuurlijk ook enige input van ING in.

De heer **Cramer**: Het is het rapport van uw voorganger, zullen we maar zeggen. Zijn deze aanbevelingen eigenlijk niet vanzelfsprekend?

De heer **Timmermans**: Ik kan er een licht kritische kanttekening bij maken. Naar aanleiding van de product approvals, dus dat nieuwe producten altijd eerst door de raad van commissarissen moeten zijn nagekeken, merk ik op dat je alleen al bij een verzekeringsbedrijf 50.000 verschillende producten hebt. Het wordt dus een dagtaak om dat goed te doen. Het betekent wel dat je ervoor moet zorgen dat men in het kader van product approvals van hoog tot laag in een organisatie weet hoe ze worden gemaakt en of ze aan alle vereisten voldoen. Dergelijke zaken zijn toch redelijk goed ingevoerd.

De heer **Cramer**: Heeft zo'n aanbeveling of een andere al geleid tot aanpassingen van het risicomanagement binnen de ING-organisatie?

De heer **Timmermans**: Je voert toch bepaalde aanpassingen door. We hebben een goed proces voor het goedkeuren van nieuwe producten. Toch zijn er wat dingen aangepast. Ik heb net al gezegd dat accounting ook een rol speelt in risicomanagement. Voor het product-approval-proces, dus het proces van goedkeuren van producten, betekent dit dat je niet alleen maar nagaat wat het product voor verliezen of winsten kan opleveren, maar ook wat het betekent voor de accountingkant. Op nuances ben je daarin dus toch zaken aan het aanpassen.

De heer **Cramer**: Dat sluit prachtig aan op mijn volgende vraag dat het risicomanagement nauwer betrokken wordt bij commerciële keuzes. U schetst dat dit zou moeten. Hoe moet dit er dan uit zien?

De heer **Timmermans**: Over het algemeen zit je als risicomanagement toch al vrij dicht tegen de commerciële

kant aan, alleen we deden dat in het verleden niet goed op het gebied van een businessmodel, zogezegd. Op grond van zo'n model vraag je je af of je een directbank binnen je balans kunt laten groeien, los van je retail- en wholesale bank, of dat je daaraan iets anders moet doen en wat de gevaren ervan zijn. Dat is een businesskeuze.

De heer **Cramer**: Wat is het antwoord op die vraag?

De heer **Timmermans**: Dat antwoord blijkt uit wat wij bij ING nu gedaan hebben: de balans is met ongeveer € 150 mld. verkort en wel omdat ING nu minder een belegger wenst te zijn en er meer voor wil zorgen dat het spaargeld ter financiering van de andere activa dient die de balans kent. Je krijgt meer dat de actieve zijde van de balans uit leningen aan echte klanten bestaat en de passieve zijde meer uit spaargeld van echte klanten. In je bedrijf wordt dus zogezegd zowel de actieve als de passieve kant meer een echte klantenkant in plaats van een beleggerskant. Dat is ook een beetje die back-to-basicsstrategie.

De heer **Cramer**: Het risicomanagement moet een beetje een onafhankelijke positie in de afwegingen hebben. Wringt zo'n onafhankelijke positie met de commerciële kant?

De heer **Timmermans**: Je hebt af en toe wel een flinke discussie over zaken, maar dat vind ik niet meer dan gezond. Men weet dat ik door het bedrijf ben aangenomen om af en toe de koude douche open te zetten door te vragen wat er gebeurt als een bepaald voorstel niet werkt. Dat is mijn taak, dat is mijn rol. In de organisatie wordt erkend dat het zo is. Men weet dus dat ik met kritische vragen over zaken kom.

De heer **Cramer**: Is er dan voldoende sprake van een integrale aanpak van de commerciële afwegingen en de risicoafwegingen waarbij de verschillende verantwoordelijkheden voldoende over het voetlicht komen?

De heer **Timmermans**: Je kunt over het algemeen zeggen dat het dagelijkse risicomanagement van het al dan niet verlenen van kredieten een gevestigd iets binnen een bedrijf is. Dat gaat redelijk goed. Er worden afwegingen gemaakt en die leiden over het algemeen tot een gezonde ontwikkeling op de balans. Wel blijft de vraag bestaan of je een bank en een verzekeraar bijeen moet houden en of je een ING Direct op strategisch niveau moet laten groeien. Op risicogebied had die discussie wat beter gekund.

De heer **Cramer**: Hoe beoordeelt u in dit verband het risicomanagement rondom ING Direct en welke afwegingen heeft ING daarbij gemaakt?

De heer **Timmermans**: Wij wilden dat ING Direct, een internetbank die veel spaargeld ophaalde, altijd heel liquide belegde en met een papier van een zeer hoge rating. We vonden dat het geen kredietinstelling was maar een iets andere soort instelling, die er eigenlijk voor moest zorgen dat een spaarder een adequaat rendement had en flexibel geld kon opnemen. Liquiditeit en een hoge kredietkwaliteit hebben dus een grote rol gespeeld. Wij dachten namelijk altijd dat het feit dat de spaarder ineens kon weglopen het grootste risico was dat we liepen. Achteraf blijkt dat het niet zozeer was dat de spaarders

weggelopen zijn, want dat zijn ze niet, maar dat het probleem zich aan de krediettechnische kant voordeed. Als je vraagt hoe het risicomanagement het dan heeft gedaan, antwoord ik dat je over het algemeen zou kunnen zeggen dat de dagelijkse controles er altijd zijn geweest. Daarvan is nooit afgeweken, maar goed, dan kom je terug bij de thema's die we eerder hebben behandeld, zoals Alt A. Die hebben gemaakt dat we zijn waar we zijn.

De heer **Cramer**: Nu redeneer ik even scherp vanuit het risicomanagement en vraag ik u hoe ING dan toch in producten kon stappen waarvoor ze zelf niet zo snel zou kiezen. Dan heb ik het met name over de situatie van ING Direct.

De heer **Timmermans**: Dit betekent dat ING simpelweg moet zeggen dat zij groei van spaargeld niet meer als gegeven beschouwt waarna ze nagaat waarin ze dat gaat beleggen. Ze zou kunnen beslissen om de groei van spaargeld eerst af te stemmen op de productie van activa. Op dat punt hadden er elementen kunnen worden veranderd.

De heer **Cramer**: Hoe organiseert ING in zo'n situatie voldoende expertise om de markten in de VS goed te kunnen beoordelen?

De heer **Timmermans**: Je kijkt naar een aantal zaken. Je moet expertise hebben op het gebied van kredietrisico, op het gebied van marktrisico en op het gebied van compliance en operationele risico's. Er is dus een aantal terreinen waarop je aan minimumstandaarden moet voldoen. De groep heeft ook een aantal minimumstandaarden op allerlei terreinen. Voordat je met een bedrijf bezig bent, moet je het dus inrichten en moet je voldoen aan een aantal minimumstandaarden die door de groep zijn voorgeschreven. Je moet dus ook zorgen dat je zowel aan de aankoopkant als aan de risicomanagementkant een team hebt dat hypotheek begrijpt.

De heer **Cramer**: De positie van hoofd financieel manager, de CFO, en die van hoofd risicomanager, de CRO, is ook al voor de crisis zichtbaar geworden. Is dat volgens u een goede zaak?

De heer **Timmermans**: U bedoelt dat het gescheiden posities zijn?

De heer **Cramer**: Ja.

De heer **Timmermans**: Ik denk dat het in ons geval wel een goede zaak is.

De heer **Cramer**: Waarom in uw geval?

De heer **Timmermans**: In ons geval is er de additionele complexiteit dat wij zowel bank als verzekeraar zijn. Je hebt dus zowel een risicofunctie als een financieringsfunctie. Het zijn vier banen in één. Het is misschien handig om dat te splitsen. Uit die praktische overweging zou ik sowieso al zeggen dat het in ons geval handig is dat het gescheiden posities zijn.

De heer **Cramer**: Toch heeft het de problemen op dat niveau niet kunnen voorkomen. Heeft de sterkere rol van

de chief risk officer en de chief financial officer wel geholpen in het omgaan met de crisis?

De heer **Timmermans**: Ik denk dat het wel geholpen heeft in het omgaan met deze crisis.

De heer **Cramer**: Hoe dan?

De heer **Timmermans**: U moet zich voorstellen dat ook in een crisis beleggers, verschillende instellingen, DNB en rating agencies enorm veel vragen hebben over hoe het zit met het risicoprofiel van ING, de verschillende activa en wat er gebeurt "als". De hoeveelheid wat-alsvragen die ik de afgelopen twee jaar heb gekregen, was enorm. Een van de zaken die toch al een belangrijke rol speelt, is de vraag hoe je de markt ervan kan overtuigen dat je levensvatbaar bent. Met name die informatievoorziening heeft enorm veel tijd en energie gekost. Ik denk dat dat over het algemeen goed is gegaan.

De heer **Cramer**: Wat zijn de voor- en nadelen van een aparte CFO en CRO?

De heer **Timmermans**: Ik kom eerst op de nadelen van het apart maken van deze twee functies. Zoals ik al zei, liggen accounting en risicomanagement dicht bij elkaar dan je denkt. De CFO kijkt meer naar de accountingkant terwijl de CRO aan de risicokant zit. De CFO is ook wat meer betrokken bij de strategische planning en daarbij horen nu eenmaal risicocijfers. Als je dat in één hand hebt, zou dat mooi zijn. Er zijn ook voordelen aan het apart maken. Een voordeel is dat je de raad van bestuur tot dialoog dwingt om de zaken apart te bekijken. De CFO kan bijvoorbeeld tot doel hebben dat de bank het volgende jaar een bepaalde winstgroei laat zien en de vraag stellen hoe het bedrijf dat gaat bereiken. De CRO kan dan vragen of het nastreven van die winstgroei überhaupt wel reëel is, gegeven de markt. Die discussie kun je dan wat scherper apart zetten.

De heer **Cramer**: Als ik u zo beluister, heeft dat uw voorkeur.

De heer **Timmermans**: Ja, dat heeft wel mijn voorkeur.

De heer **Cramer**: Vindt u dat de beloning van de risicomanager gekoppeld moet zijn aan de financiële resultaten van de bank?

De heer **Timmermans**: Niet in dezelfde mate als het geval is bij de business. Maar als je in enige mate met het bedrijf mee kunt variëren, denk ik dat dat wel moet gebeuren. Dat klinkt wat vaag, dus laat ik een voorbeeld geven. Een risicomanager moet altijd afwegingen maken tussen risico en return. Als een risicomanager alleen maar voor een vast bedrag werkt dat niet met het bedrijf mee varieert, zou het te gemakkelijk worden om slechts nul kredietverlies over de tijd na te streven. Met nul kredietverlies kun je echter ook geen kredieten verstrekken. Je moet daar dus een balans in houden. Je moet niet in dezelfde mate meedeinen als de business zelf doet.

De heer **Cramer**: Levert het geen risico op voor de onafhankelijkheid van de beslissing als je meedeint, ook al is het maar een beetje?

De heer **Timmermans**: Ik denk dat je in je dagelijkse beslissingen meer wordt gedreven door het feit dat je wil voorkómen dat je weer bij de Staat moet aankloppen dan dat je kijkt naar een of andere wortel in de toekomst, naar wat je bonus zou kunnen zijn.

De heer **Cramer**: Is uw beloning gekoppeld aan de winstdoelstellingen van ING?

De heer **Timmermans**: Er zit een bonuselement in, dat is gekoppeld aan de winstdoelstelling. Maar goed, over 2008 en 2009 is er geen bonus.

De heer **Cramer**: U ziet er dus ook geen probleem in.

De heer **Timmermans**: Dit is geen winstwaarschuwing! Het gaat alleen over de bonus ...

De heer **Cramer**: Is het risicomanagement voldoende mee geëvalueerd met de ontwikkelingen in en de innovatie van de financiële markten en producten?

De heer **Timmermans**: Ik denk het wel. Ik kan met name oordelen vanuit ons eigen bedrijf en ik ...

De heer **Cramer**: Daar vraag ik ook naar.

De heer **Timmermans**: Ja. Natuurlijk zijn er altijd nuances en zaken waarin je beter kunt presteren, maar ik denk dat het over het algemeen niet ligt aan de manier waarop er limieten worden gesteld of aan de manier van meten. Als je kijkt hoe wij gemeten hebben, kun je je afvragen hoe je de daaruit voortvloeiende potentiële reducties in je kapitaal en je P&L beoordeelt. Daaraan heeft het geschort en niet zozeer aan de meting zelf.

De heer **Cramer**: Is de aandacht voor risicobeheersing cyclisch, in die zin dat er in goede tijden te weinig aandacht voor is en in slechte tijden te veel?

De heer **Timmermans**: Gek genoeg is er deze keer in goede tijden toch redelijk veel aandacht voor geweest, maar dat had meer te maken met Basel II en de ontwikkelingen die op dat gebied plaatsvonden. Er moest in goede tijden dus toch fors geïnvesteerd worden. Dat heeft uiteindelijk ook wel geleid tot betere informatievoorziening voor het bedrijf. Ik geef echter toe dat het in goede tijden meer moeite kost om iedereen aan het jasje te trekken en te zeggen "joh, je kunt toch geld verliezen?". In heel moeilijke tijden komt iedereen aan je bureau om te vragen wat er gedaan wordt om een aantal zaken op te lossen. Dus, inderdaad, de aandacht op dit punt is wel wat cyclisch.

De heer **Cramer**: Hoe stevig is een chief financial officer of een chief risk officer als men aan zijn bureau staat om te zeggen dat hij even niet zo kritisch moet zijn?

De heer **Timmermans**: Het eerste wat je probeert te doen is het bedrijf zelf deelgenoot maken van de issues. Je probeert te zorgen dat niet alle problemen bij een risk manager komen; je probeert te kijken naar de eigen balans en de eigen stresstest en dan te bezien waar je met de eigen balans kunt uitkomen. Over het algemeen zijn mensen dan best redelijk en zien ze dat er een schaarste zit in wat je kunt doen met een balans. Men snapt dus dat

er begrenzingen zijn. Men accepteert begrenzingen, maar probeert dan te zeggen dat de eigen business natuurlijk wel moet gebeuren. Die discussie houd je altijd.

De heer **Cramer**: Sluit de specifieke kennis die de afdeling risicomangement heeft voldoende aan op wat de rest van het bedrijf moet weten? Wordt er voldoende kennis geëxporteerd?

De heer **Timmermans**: Ik vind dat dat altijd beter kan. Ik bedoel, wij hebben met risico ...

De heer **Cramer**: Is dat een van de lessen die ING getrokken heeft dan wel trekt uit deze crisis?

De heer **Timmermans**: Er is een aantal tekortkomingen – ik zei eerder al dat die te maken hadden met zowel accountinggevoeligheid als andere zaken – dat wij zelf als risk management beter hadden kunnen doen. Als je het zelf al beter had kunnen doen, had je het dus ook niet kunnen uitleggen. Aan de andere kant, iedereen denkt altijd dat risk management moeilijk is en werken met modellen vereist, maar in principe zijn modellen er om het leven eenvoudiger en uitlegbaarder te maken, dus op dat gebied kunnen we altijd een aantal zaken verbeteren. Ik denk echter niet dat dit de root cause is dan wel het kenmerk van waar we nu terechtgekomen zijn.

De heer **Cramer**: Bestaat het perfecte risicomodel?

De heer **Timmermans**: Nee. We doen of stresstesten of we meten historisch. Uiteindelijk blijven het dus inschattingen of historische gegevens, die altijd gebaseerd zijn op iets wat zich ooit heeft voorgedaan. Dat is leidend bij het bepalen van de risico's going forward. Je rijdt dus vooruit, met je ogen gericht op de achteruitkijkspiegel. Dat geeft altijd beperkingen. Je kunt wel zeggen dat we het beter moeten doen, dat we nog zwaardere scenario's moeten inschatten, maar ja, je kunt ze zo zwart maken als je wil maar dan stuit je op het probleem dat je helemaal geen zaken meer doet. Er blijft dus een element inzitten van judgement, van niet alleen maar ...

De heer **Cramer**: Van vakmanschap?

De heer **Timmermans**: Ja, vakmanschap. Er zit een deel hart in; het is niet alleen maar science. Je zult het dus nooit perfect krijgen.

De heer **Cramer**: Ik stap over naar het laatste deel van onze vragen. Dat betreft de lessen voor de toekomst, de vraag waar de financiële sector naartoe zou moeten. Kunnen er lessen worden getrokken uit de ervaringen van ING, die van nut kunnen zijn voor het gehele Nederlandse stelsel?

De heer **Timmermans**: Ja, er kunnen altijd lessen worden getrokken. De eerste les die wij eruit halen is dat we kijken welk risicoprofiel hoort bij een deposito aantrekkende instelling. Wij splitsen de bank en de verzekeraar, omdat we denken dat de beide businessmodellen op lange termijn niet ideaal samenwerken. Je leest nu ook dat in het buitenland de vraag wordt gesteld welke activiteiten er wel of niet kunnen bij deposito aantrekkende instellingen. De tweede les is dat specifiek de accountingkant een

zwaardere rol moet spelen in de beoordeling van de risico's, want uiteindelijk is het leidend hoe consumenten en aandeelhouders naar ons bedrijf kijken. Die blik speelt een grote rol in de zaak. Je kunt wel zeggen dat accounting niet de werkelijke economie is, maar uiteindelijk is het wel de bril waardoor men naar je kijkt. Die heb je te respecteren.

De heer **Cramer**: U noemt twee partijen: de aandeelhouder en de klant. Zij hebben misschien wel een tegengesteld belang.

De heer **Timmermans**: Raar genoeg niet helemaal. Een aandeelhouder gaat wel degelijk uit van de vraag of een bedrijf going concern zijn klanten zowel aan de assetkant als aan de liabilitykant kan blijven bedienen. Als dat niet werkt, heb je een probleem.

De heer **Cramer**: U hebt het over een verandering in het businessmodel, zoals het scheiden van bankieren en verzekeren. Er wordt ook wel gesproken over kleinere, gespecialiseerde banken. Is dat een deel van de oplossing?

De heer **Timmermans**: Nee, ik denk het niet. Ik heb daar wat meer moeite mee. Ten eerste heeft het voordelen voor een bank om in meerdere markten aanwezig te zijn, omdat dat aan de activakant tot diversificatie leidt. Ten tweede is de onderlinge verwevenheid van banken nu eenmaal groot. Dat zie je in de Verenigde Staten in de savings and loan market. Geleidelijk aan krijg je daar ook wat meer verliezen en liquidaties. Als je dus een hele hoop kleine banken creëert die allemaal precies hetzelfde doen, weet ik niet of dat wel iets beter is dan één grote bank.

De heer **Cramer**: Hoe zou je het moeten oplossen? Hoe kun je ervoor zorgen dat het risico op het ontstaan van een kaartenhuis zich niet weer voordoet zoals dat nu gebeurd is?

De heer **Timmermans**: Ten eerste moet je geleidelijk aan naar wat hogere kapitaalratio's gaan. Dat moet je echter wel doen op zo'n manier dat het stelsel kan blijven werken. Uiteindelijk leidt het aanhouden van meer kapitaal ook tot hogere prijzen voor leningen of lagere prijzen voor het aantrekken van deposito's. Het moet uiteindelijk wel iets zijn dat het systeem kan behappen.

De heer **Cramer**: Is dat niet de prijs die de maatschappij moet willen betalen voor een stabielere sector?

De heer **Timmermans**: Uiteindelijk denk ik wel dat een klant betaalt voor een veiligere instelling. Dat klinkt misschien naar, maar het is nu eenmaal zo dat aandeelhouders een bepaalde return willen maken. Die return kunnen ze maken bij een bank, maar ze kunnen ook beleggen in andere instellingen. Een bank moet ook in de toekomst een beroep kunnen blijven doen op een aandeelhouder. De bank moet dus een bepaalde return geven. Dat betekent dat als je er anderhalf keer zoveel kapitaal in stopt, je daar een return op moet maken. Dat leidt tot een kostprijsverhoging van leningen. Misschien moeten we dat voor een deel ook wel accepteren. Leningen zijn in het verleden ook veel duurder geweest; 2006 en 2007 zijn wat dat betreft echt wel een exceptie. Je

moet echter wel een bepaalde maat blijven houden en zorgen dat je niet de gehele economie om zeep helpt.

De heer **Cramer**: Een deel van de winst van banken komt uit de handel voor eigen rekening. Zou die handel voor eigen rekening afgeschermd of zelfs verboden moeten worden, in het algemeen of specifiek voor bijvoorbeeld nutsbanken?

De heer **Timmermans**: Om twee redenen denk ik dat dit niet zou moeten. Ten eerste moet een instelling zelf inschatten hoeveel handel voor eigen rekening zij zich kan permitteren. Zoals ik al zei, ING is een depositohoudende instelling. Wij moeten dus zorgen dat we niet al te veel in het nieuws komen met allerlei negatieve verhalen. Van handel voor eigen rekening weet je dat het een wat fluctuerender karakter heeft. Er zit dus al een limitering in je eigen inschatting dat je het niet moet overdrijven. Ten tweede is handel voor eigen rekening lastig precies te onderscheiden van hetgeen je voor je klanten doet. Bedrijven doen bij ons renteswaps of valutacontracten. Ik kan niet precies onderscheiden of iets handel voor eigen rekening is of klantenbusiness. Dat onderscheid moet je nog kunnen maken. Als laatste, je zult in 2011 zien dat de eisen op het gebied van handel voor eigen rekening fors omhoog gaan.

De heer **Cramer**: Wat zou er qua extern toezicht moeten veranderen?

De heer **Timmermans**: Op twee terreinen kan er wel wat gebeuren. Het eerste is Europese harmonisatie. Ik blijf erbij dat dit een belangrijk punt is. Een bank is geen productiebedrijf: je kunt in Nederland wel zeggen dat wij ons toezicht eens even lekker wat gaan aanscherpen, maar het punt is dat we geen fabriekshal hebben. Je hebt mensen, een telefoon en een computer. Dat betekent dat de business wat vluchtiger is. Dat maakt het lastiger voor een land in zijn eentje de eisen aan te scherpen. Dat betekent namelijk dat vanuit een ander land gemakkelijker krediet verleend kan worden of zaken gedaan kunnen worden in de Nederlandse markt. Je moet de zaken dus Europees aanpakken.

De heer **Cramer**: Moet het strenger worden dan het nu is?

De heer **Timmermans**: Ik denk dat het strenger moet worden qua kapitaaleisen, maar dat het wel gedoseerd moet worden ingevoerd.

De heer **Cramer**: Gedoseerd?

De heer **Timmermans**: Gedoseerd ingevoerd. De economie is gewoon te fragiel. Mag ik daar nog één ding bij zeggen? Je ziet dat kapitaal in zekere mate pro-cyclisch is, want hoe slechter het gaat, hoe meer kapitaal een bank moet aanhouden. Dat veroorzaakt Basel II. Maar ook in de IFRS zitten pro-cyclische elementen. Dat betekent dat als in Nederland de huizenprijs daalt, de bank meer voorzieningen moet maken. Voordat je met nieuwe maatregelen komt, moet je zorgen dat die goed getoetst worden in deze twee systemen. Anders ga je buffers en reserves stapelen, en voordat je het weet creëer je iets wat eigenlijk de werking overschat.

De heer **Cramer**: U bent ook nu weer kritisch over de regels van de IFRS. Is het niet wat gemakkelijk om daar de schuld te leggen? U kende die regels toch van tevoren?

De heer **Timmermans**: Ik leg de schuld ook niet bij IFRS. Ik leg de schuld bij onszelf, want wij hebben een keuze gemaakt voor een classificatie van activa op de balans die we eigenlijk niet op die manier hadden moeten maken. Wij hadden dus een ander kruisje bij de accounting-keuzes moeten zetten.

De heer **Cramer**: Kunt u daar meer over zeggen? Wat had u niet moeten doen?

De heer **Timmermans**: Wij hadden de Alt A-portefeuille in de Verenigde Staten maar ook bepaalde asset-backed securities in Europa niet moeten beleggen in de klasse "available for sale", zoals dat heet in technische termen, maar in de klasse "hold to maturity". Het was voor ons namelijk eigenlijk een vervanging van een lening in plaats van een kortstondige belegging.

De heer **Cramer**: Die keuze past ook bij de IFRS-regels?

De heer **Timmermans**: Dat is een keuze die past.

De heer **Cramer**: Ik kom nog even terug op de IFRS. Hebben die er niet alleen maar voor gezorgd dat de crisis eerder aan het licht is gekomen? Is het niet zo dat dit toch uiteindelijk wel gebeurd zou zijn?

De heer **Timmermans**: Ik denk dat je uiteindelijk wel een crisis gehad zou hebben, want de balansen zijn gewoon te lang geworden, we hebben een periode van enorme groei gehad en de vergoedingen op kredietrisico waren te laag. Er was dus misschien wel een kredietcrisis gekomen. Tegelijkertijd was de mate waarin het naar buiten kwam en de manier waarop het zich heeft gemanifesteerd misschien anders geweest als er andere keuzes waren gemaakt.

De heer **Cramer**: We hebben nu een uitgebreid gesprek gehad over het risicomanagement binnen de sector en daarbij gefocust op het risicomanagement binnen ING. U stelt in dit gesprek dat u goede modellen hebt waar goed naar is gekeken, maar dat het toch behoorlijk is misgegaan. Hoe kan dat?

De heer **Timmermans**: Dat kan doordat die goede modellen mij allemaal vertelden dat ten tijde van een conjunctuurdip een stuk van je kapitaal wordt opgegeten. Daarbij deden wij allemaal de aanname dat het begrijpelijk en goed is als er een stukje van je kapitaal af gaat. Tegelijkertijd zei de markt "nee, nee, nee zo werkt dat niet; er moet meer kapitaal bij in plaats van minder". Die inschatting is gewoon niet goed geweest.

De heer **Cramer**: We hebben het net over de IFRS-regels gehad en over de vraag hoe u de producten had gewaardeerd. Als u de producten in de "hold to maturity"-klasse had gehad, was dan de staatssteun niet nodig geweest?

De heer **Timmermans**: Dan was die in ieder geval zeker niet in deze vorm nodig geweest. Dan had je mogelijk alsnog een algemene garantie nodig gehad maar geen

complexe transactie, zoals we nu hebben gehad. Maar goed, dan kom je op als-danterrein. Ik zou niet precies weten of het zo is, maar ik had zeker niet de huidige vorm van de transactie nodig gehad.

De heer **Cramer**: We proberen in dit gesprek natuurlijk lessen te trekken om mee te nemen naar de toekomst. Dit was er een van. Je moet in ieder geval verkennen wat de consequentie is.

De heer **Timmermans**: Ja.

De heer **Cramer**: Mijnheer Timmermans, ik kom toe aan mijn laatste vraag. U hebt in april 2009 in het tv-programma Zembla gezegd dat het u spijt dat consumenten hun vertrouwen in banken hebben verloren, maar dat u het idee van de hand wijst dat financieel instellingen medeschuldig zijn aan het veroorzaken van de kredietcrisis. Kunt u dit toelichten? Denkt u er nog steeds zo over?

De heer **Timmermans**: Ik moet zeggen dat ik de uitzending niet terug heb gezien. Medeschuldigheid van de hand wijzen kan niet. Banken hebben uiteindelijk hun balans enorm verlengd. Er is heel veel krediet verleend. Een bank is een kredietgever, maar er is ook een kredietnemer geweest. Er zijn dus meerdere partijen in een dergelijke crisis die scherper hebben gefinancierd en meer geleveraged. Banken hebben er echter een spilfunctie in. Dat betekent dat een bank de facto automatisch medeschuldig is in het hele proces. Dat heeft er wel toe geleid dat er een vertrouwensbreuk is veroorzaakt in de markt. Daar heb je wel spijt van.

De heer **Cramer**: Dit waren mijn vragen. Dank u wel.

De **voorzitter**: Mijnheer Timmermans, zoals gezegd aan begin van het gesprek: als u behoefte hebt om nog een opmerking te maken of een aanvulling te doen, dan kan dat.

De heer **Timmermans**: Ik wil het hierbij laten. Dank u.

De **voorzitter**: Dan dank ik u voor uw antwoorden en voor dit gesprek.

Sluiting 11.02 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Maandag 25 januari 2010

Aanvang 11.15 uur

Gehoord wordt: de heer J.H.M. Hommen

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Hommen, hartelijk welkom. Voordat wij met u het gesprek beginnen, merk ik op dat uw voorganger, de heer Tilmant, niet bereid is gebleken voor onze commissie te verschijnen. Dat spijt de commissie heel erg.

Wij zullen met u spreken over de financiële crisis en over de rol van de banken. Wij hebben u hiervoor uitgenodigd vanwege uw huidige functie als bestuursvoorzitter van ING. Het gesprek zal worden geleid door mevrouw Sap. Aan het einde van dit gesprek hebt u de gelegenheid om een slotopmerking te maken of een aanvulling te doen, als u daar behoefte aan hebt.

Mevrouw **Sap**: Mijnheer Hommen, van harte welkom. De commissie is verheugd dat u wel bereid bent geweest om hier naartoe te komen en met ons het gesprek aan te gaan. In het gesprek zullen drie hoofdvragen aan de orde komen. De eerste hoofdvraag betreft de problemen waarin ING is terechtgekomen in de aanloop naar en ten tijde van de kredietcrisis en vooral de rol van de raad van commissarissen daarin. De tweede hoofdvraag luidt: welke veranderingen vinden op dit moment binnen ING plaats? De derde hoofdvraag betreft de toekomst van de financiële sector, in het bijzonder in Nederland. Hoe hebt u uw rol als commissaris en later als president-commissaris van ING in de aanloop naar de kredietcrisis vormgegeven?

De heer **Hommen**: Als commissaris van een bedrijf ben je verantwoordelijk voor het toezicht en ook voor advies. Beide zitten in dat pakket. Als toezichthouder hebben wij voortdurend gekeken naar de strategie van de onderneming, de uitvoering van de strategie – werd zij wel uitgevoerd? hoe werd zij dan uitgevoerd? – en de wijze waarop de commissarissen daarbij behulpzaam konden zijn met het geven van advies. Dat is een vrij omvangrijke taak. Er is ook heel veel tijd in gestopt, moet ik zeggen. Toen ik bij ING ben gekomen, heb ik me uitgebreid

georiënteerd. Aan de ene kant had ING een informatiepakket en waren er speciale dagen voor commissarissen om hen bekend te maken met het bedrijf. Aan de andere kant heb ik me uitvoerig georiënteerd door veelvuldig en langdurig bij allerlei mensen op bezoek te gaan om te zien waar zij mee bezig waren, wat voor strategie er was en wat voor issues een rol speelden. Ik heb dus een vrij uitvoerige introductie gekregen om te kijken wat er in een bedrijf als ING gaande was. Dat gold niet alleen voor mij, dat gold voor alle commissarissen. Ik denk dat wij, de totale raad van commissarissen, voortdurend zeer kritisch zijn geweest; wij hebben zowel de strategie als de uitvoering tegen het licht gehouden. Het is een drukke taak geweest.

Mevrouw **Sap**: U voelde zich dus geen toeschouwer in het proces, zoals mevrouw Maas over de commissarissen van de ABN AMRO heeft gezegd?

De heer **Hommen**: Ik kan u verzekeren dat wij niet alleen toeschouwers waren, wij waren zeer actief en zeer indringend bezig met ING.

Mevrouw **Sap**: Wanneer begon het tot u door te dringen dat dit wel eens een heel serieuze kredietcrisis kon worden?

De heer **Hommen**: Ik heb een financiële achtergrond. In augustus 2007 was ik op vakantie in Amerika en zag ik hoe de markten zich daar ontwikkelden. Dat was natuurlijk een eerste teken dat het niet goed ging. Dat hebben wij nauwlettend gevolgd. De raad van commissarissen heeft dat eigenlijk al eerder aangegeven in zijn gesprek met de raad van bestuur, begin 2007. Dat was op de bekende knowledge-dag, die wij ook vorige week weer hebben gehouden. Toen hebben wij samen gepraat over de gevaren van de economie op dat moment en hebben wij heel nadrukkelijk gewezen op het gevaar van leverage. Naar onze mening was leverage te diep en te verregaand in de economie geslopen. Wij hebben toen een uitvoerig gesprek gevoerd over de vraag waar vooral het risico zit bij leverage; verder hebben wij het gehad over private equity, hedge funds, syndiceringen die je doet of waarbij je betrokken bent, ingewikkelde producten en structured products. Dat is allemaal aan de orde gekomen. Het advies is geweest om de producten waarbij leverage heel belangrijk was geleidelijk aan af te stoten. Ik ben van

mening dat de raad van bestuur daar zeer adequaat op gereageerd heeft.

Mevrouw **Sap**: Vanaf begin 2007 stond het dus uitdrukkelijk op de agenda en is er ook actie ondernomen. Vervolgens bent u in de zomer van 2007 naar Amerika geweest, waar u zag wat er verder aan de hand was. Wat hebt u toen met die informatie gedaan?

De heer **Hommen**: Wij hebben voortdurend gekeken, niet alleen in allerlei commissies, maar ook in de raad van commissarissen, hoe wij ervoor staan. Waar zijn wij mee bezig? Waar lopen wij risico's? Wat kunnen wij daaraan doen? Wat zijn de plannen? Daarover hebben wij in de loop der tijd indringende en uitvoerige gesprekken gehad. De gesprekken zijn indringender geworden naarmate de ontwikkelingen in 2008 zichtbaar werden. Tot 2008, zeker de eerste twee kwartalen, waren de resultaten van ING immers nog alleszins op peil. In vergelijking met andere instellingen in de markt waren de resultaten van ING eigenlijk nog boven verwachting op peil. Daar hebben wij ook heel veel vragen over gesteld, er is voortdurend gekeken hoe dat kon en hoe het zat. De antwoorden die wij gekregen hebben, stelden ons op dat moment tevreden.

In de tweede helft van 2008, vooral na het echec van Lehman Brothers in september, hebben zich heel snelle veranderingen voorgedaan in de economie en vooral in de financiële wereld.

Mevrouw **Sap**: Daar komen wij straks op terug. Wie was daar leidend in toen dat begin 2007 bij ING geagendeerd werd? Was dat de raad van bestuur of de raad van commissarissen?

De heer **Hommen**: De knowledge-dag is een dag waarop de raad van commissarissen en de raad van bestuur samenkomen; daarna volgt een planningdag. Tijdens de knowledge-dag wordt een aantal onderwerpen besproken en uitvoerig toegelicht. Op dat moment werden de speciale onderwerpen structured finance en wholesale, meen ik, gepresenteerd.

De tweede dag was dus een planning dag. Toen is uitvoerig gesproken over het plan voor 2007 en 2008; toen zijn die opmerkingen gemaakt en wederzijds goed becommentarieerd. Het was dus niet zozeer een agendapunt van de een of de ander; het is in de discussie naar voren gekomen.

Mevrouw **Sap**: In september 2008 valt Lehman Brothers. Hoe trad u toen op als – inmiddels – president-commissaris?

De heer **Hommen**: Toen Lehman Brothers van het toneel verdween, was er geweldige paniek op de financiële markt. Wij hebben toen een groot aantal meetings gehad. We hebben gekeken naar onze mogelijkheden. Wij vroegen ons af of wij snel onze positie konden verbeteren door bijvoorbeeld kapitaal aan te trekken. Dat bleek toch lastig, zeker omdat Nederland beperkingen kent in de manieren waarop je dat kunt doen. Wij hebben dat onlangs nog gezien. Het kost veel tijd: je moet de aandeelhouders benaderen, er moet een speciaal proces voor gevormd worden. Dat was dus geen mogelijkheid. In beperkte mate was het misschien wel een mogelijkheid geweest.

Wij hebben gekeken naar de portefeuille: welke maatregelen kunnen wij nemen? Kunnen wij dingen verkopen of afstoten? Alles bij elkaar ging het zo ongelooflijk snel. Daar kwam nog bij dat toezichthouders in Engeland en Amerika, die deze problemen al eerder hadden gehad, plotseling een aanmerkelijk hogere kapitaalvoorziening van de banken eisten, waardoor banken over de hele wereld genoodzaakt waren om aan hogere kapitaaleisen te voldoen. Die eisen werden zo snel en met zo ongelooflijk veel vaart gesteld, dat wij niet anders konden doen dan naar de overheid gaan en vragen om steun.

Mevrouw **Sap**: Toch zijn er tot oktober 2008 louter positieve berichten vanuit ING te horen, onder andere uitlatingen van de heer Tilmant en van bestuurder Timmermans. Ineens blijkt in oktober toch dat ING miljardensteun nodig heeft. Bevreemdde u dat?

De heer **Hommen**: Ja, natuurlijk. Aan de ene kant wel, want je hebt gezien wat er was. Aan de andere kant veranderde de financiële wereld met grote snelheid en plotseling gingen de eisen voor financiële instellingen omhoog. Die plotselinge veranderingen en die onverwachtheid waren natuurlijk moeilijk te accepteren, maar zij waren een feit. Ik denk dat wij op dat moment niet anders konden. Een instituut wil niet dat het niet beantwoordt aan de verwachtingen van de maatschappij. Dat geldt zeker voor een financiële instelling met nogal wat spaarders die de financiering voor een groot gedeelte voor hun rekening nemen. Ondanks het feit dat er geen problemen waren met de liquiditeit, konden wij dus niet het risico van reputatieschade lopen, want daardoor zouden spaarders mogelijk weg lopen.

Mevrouw **Sap**: U zegt dat er geen problemen waren met de liquiditeit. Hebt u zich daar misschien iets te veel op blind gestaard en hebt u te weinig aandacht gehad voor de solvabiliteit en voor de kapitaaleisen?

De heer **Hommen**: De solvabiliteit was tot dat moment goed. De targets, de doelstellingen, werden allemaal ruimschoots gehaald. Alleen: doordat de solvabiliteitseisen zo plotseling omhoog gingen, ontstond de noodzaak tot kapitaalversterking. Daarbij kwam de vraag hoe deze eis zich in accountingtermen, in boekhoudkundige termen vertaalde. Die twee zijn immers niet noodzakelijkerwijs hetzelfde. Die boekhoudkundige termen werden plotseling echter heel belangrijk.

Mevrouw **Sap**: Wanneer was u op de hoogte van de problemen bij ING en de noodzaak tot kapitaalversterking?

De heer **Hommen**: Dat was zo'n twee à drie weken voordat wij de extra steun hebben gekregen.

Mevrouw **Sap**: Hoe reageerde u daarop?

De heer **Hommen**: Het enige wat je kunt doen als je weet dat het moet, is ervoor zorgen dat het gebeurt en dat het zo snel en zo goed mogelijk gebeurt. Wij hebben dus meegeholpen om ervoor te zorgen dat de steun inderdaad tot stand zou komen. Wij zijn daarbij nauwgezet te werk gegaan en wij zijn daarbij zeer betrokken geweest.

Mevrouw **Sap**: Kunt u dat toelichten? Hoe hebt u meegeholpen?

De heer **Hommen**: Ik ben persoonlijk bij de gesprekken geweest die de heer Tilmant als toenmalig voorzitter van de raad van bestuur heeft gevoerd met minister Bos en met de heer Wellink. Daar ben ik bij geweest. Ik vond dat belangrijk genoeg om erbij te zijn.

Mevrouw **Sap**: Begin januari 2009 is een tweede steunoperatie van de overheid nodig, dit keer vanwege de Alt A-portefeuille in de VS. Kwam de noodzaak van de tweede operatie voor u als een verrassing?

De heer **Hommen**: Eigenlijk niet zozeer. De eerste keer hadden wij immers een voorkeur voor een transactie die de Alt A-portefeuille zou behelzen. In oktober was dat nog niet mogelijk, omdat de technologie nog niet klaar was. Het was een vrij ingewikkelde procedure die van alle kanten bekeken moest worden met de overheid, de Nederlandsche Bank en ING. Wij hadden een voorkeur voor die transactie en ik meen DNB ook. Het was echter nog niet mogelijk om dat allemaal bij elkaar te krijgen. Wij hebben in de periode die volgde, het vierde kwartaal, een snelle afwaardering van de marktwaarde van de Alt A-portefeuille gezien. Dat was in feite de reden dat wij toen nog eens hebben gekeken naar de vooruitzichten voor 2009. Wij hebben ons afgevraagd: als je met de resultaten van vandaag, met het kapitaal van vandaag en met de problemen van de Alt A-portefeuille 2009 ingaat, wat zijn dan de risico's? Wij vonden die risico's te groot en zijn dus naar de overheid gegaan.

Mevrouw **Sap**: Hoe was u betrokken bij de tweede steunoperatie?

De heer **Hommen**: Op dezelfde wijze. Ik ben aanvankelijk met de heer Tilmant mee geweest naar de gesprekken. De heer Tilmant is ziek geworden, dus nadien heb ik de gesprekken met minister Bos geleid.

Mevrouw **Sap**: Was u al langer bekend met de problematiek van ING Direct in de Verenigde Staten en met de problematiek van de Alt A-portefeuille?

De heer **Hommen**: ING Direct VS is een onderwerp van discussie geweest in heel veel vergaderingen van de raad van commissarissen, ook voor de tijd dat ik commissaris was. Het businessmodel heeft ter discussie gestaan: gaat het niet te snel? Moet je niet temporiseren? Hoe ga je met de beleggingen om?

Mevrouw **Sap**: Wat was de uitkomst van die discussies?

De heer **Hommen**: Iedere keer was er toch weer een goed antwoord: dat men er bovenop zat; dat de dingen die men deed verantwoord waren; dat het snel ging, maar ook heel succesvol was. Op het moment dat je een markt kunt penetreren en je hebt de mogelijkheid om dat te doen, is het lastig om te zeggen: doe dat niet. Dat was het beleidsplan.

Bovendien bleek het mogelijk te zijn – nu ga ik heel ver terug – om dit soort leningen te kopen in de derdenmarkt, hoewel men zelf nog niet voldoende capaciteit had om leningen te creëren. In feite besteedde men het maken van leningen uit aan derden en kocht die dan vanuit de

markt. Dat waren de obligaties die zijn gekocht. Dat is – tijdelijk – bedrijfsmatig heel goed uit te leggen en dat is ook een verstandige zet. Daar kwam nog bij dat de rating agencies daar heel hoge ratings aan gaven: driedubbel A, de hoogste rating die je kunt krijgen, de rating die Nederland op dit moment bijvoorbeeld heeft. Dat gaf ook een stuk vertrouwen, men geloofde dat wat men aan het doen was, inderdaad bedrijfseconomisch verantwoord was.

Mevrouw **Sap**: Hebt u als commissaris vraagtekens gezet bij de hoge rating?

De heer **Hommen**: Dat was eigenlijk wat voor mijn tijd, maar er zijn heel wat vraagtekens gezet. Overigens niet zo zeer bij de triple A-rating. Ik denk niet dat je op dat moment zegt, te twifelen aan de triple A-rating van bijvoorbeeld Nederland. Het is lastig om van professionele bureaus die dit soort dingen doen, te zeggen dat dit niet goed gedaan zou zijn.

Mevrouw **Sap**: Maar u kocht wel voor miljarden in en liep daarmee risico. Ik kan mij voorstellen dat een bedrijf tegenexpertise doet.

De heer **Hommen**: Ik denk ook dat men dat gedaan heeft, maar nogmaals, dat was wat voor mijn tijd. Ik denk dat men toch gekeken heeft naar de onderliggende waarden van de leningen die men kocht. Ik heb ergens gelezen dat men nogal wat hypotheek had in een bepaalde sector die veel beter waren dan de gemiddelde leningen in Amerika. Men heeft dus toch gekeken naar de onderliggende waarde.

Mevrouw **Sap**: Was het verstandig dat ING begin 2008 nog geïnvesteerd heeft in de Alt-A-portefeuille?

De heer **Hommen**: Ik denk dat het maar heel mondjesmaat gebeurd is. Dat zijn geen grote aantallen geweest. Dat is heel beperkt geweest, en ik denk alleen ter opvulling van bepaalde relatief kleine posities. Met de kennis van vandaag moet je zeggen: natuurlijk niet. Dan had je helemaal geen Alt-A willen hebben, maar die kennis hadden wij toen niet.

Mevrouw **Sap**: Hebben de commerciële belangen het gewonnen van het risicomanagement?

De heer **Hommen**: Ik denk dat het een samenspel is geweest van risicomanagement en commercieel management en dat men gezamenlijk heeft besloten om de risico's die men zag, acceptabel te vinden. Ik geloof niet dat er tegenstellingen waren tussen het risicomanagement en het commerciële management.

Mevrouw **Sap**: ING heeft de zogenaamde robuustheid van de Alt-A-portefeuille door dik en dun verdedigd, ook toen analisten daar al stevige vraagtekens bij plaatsten. Hoe keek u met uw financiële expertise aan tegen de waarde en de risico's van die portefeuille?

De heer **Hommen**: Die punten hebben wij uitvoerig besproken en zijn ook aan de orde geweest in de diverse gesprekken die daarover hebben plaatsgevonden. Alt-A stond altijd op de agenda en was ook tussen de meetings door een punt van discussie.

Mevrouw **Sap**: Analisten lieten zich niet overtuigen door de argumenten van de heer Timmermans en u wel. De hamvraag is dan: waar zat dat dan in?

De heer **Hommen**: Analisten keken naar de waardering in de markt. Wij hebben meer gekeken naar de onderliggende waarde en de kredietrisico's die je zou lopen. Wij hebben nooit gedacht dat die onderliggende waarde zo'n grote rol in het proces ging spelen. Wij dachten dat het een tijdelijke onderwaardering zou zijn die snel zou terugkomen. Ik denk dat daar het verschil zat.

Mevrouw **Sap**: Hebben analisten het dan achteraf beter gezien dan uw eigen chief risk officer?

De heer **Hommen**: Dat zou ik zo niet willen zeggen.

Mevrouw **Sap**: Hoe zou u het wel willen zeggen?

De heer **Hommen**: Ik geloof ook niet dat alle analisten gezegd hebben dat wij hier fout waren. Er zijn misschien een of twee analisten geweest die gezegd hebben: kan dat niet anders en heb je de waardering wel juist? Ik denk niet dat dit massaal was. Zo komt dat niet bij mij terug.

Mevrouw **Sap**: Velen hebben al in 2006 aangegeven, problemen op de Amerikaanse huizenmarkt te zien. U kent Amerika goed, want u hebt daar twintig jaar gewoond. Hebt u die problemen ook al vroeg zien aankomen?

De heer **Hommen**: 2006 is wel erg vroeg. Ik kom veel in Amerika, maar ik vraag dan niet iedere dag naar de huizenmarkt. Ik ben daar meestal om familie te bezoeken. Je neemt natuurlijk wel waar wat er in het land gaande is. Je kijkt goed. Ik heb veel contacten daar, dus je praat met veel mensen. Ik heb in 2006 niet gehoord dat de markt echt op het punt stond om in elkaar te zakken. Dat heb ik toen niet gehoord.

Mevrouw **Sap**: Het bankverzekeren is een van de andere risicovolle strategieën van ING geweest. Is die door de raad van commissarissen tegen het licht gehouden?

De heer **Hommen**: De strategie van bankverzekeren?

Mevrouw **Sap**: Ja. Hebt u daar ook veelvuldig over gesproken in de jaren dat u commissaris en president-commissaris was?

De heer **Hommen**: U bedoelt de strategie van de combinatie van bank en verzekeraar?

Mevrouw **Sap**: Ja.

De heer **Hommen**: Die is eigenlijk al in 1992 bij elkaar gebracht, een lange periode geleden. We hebben wel steeds meer gezien, zeker in de laatste periode. De kredietcrisis heeft er zeer uitvoerig aan bijgedragen dat de combinatie naar onze mening toch een te risicovolle is en dat in tijden van neergang de combinatie een grotere neergang vertoont dan wanneer bank en verzekeraar afzonderlijk zijn. De combinatie versterkt dus de neergang. Dat is ten dele ook gekomen door de veranderingen in bijvoorbeeld de accountingstandaarden. Bij het verzekeringsbedrijf moeten sinds een paar jaar bepaalde

waarderingen op basis van marktwaarde plaatsvinden. In het verleden gebeurde dat op basis van een langetermijnschatting van de cashflows of van de waardebepaling op basis van nominale waarde. Dat heeft het nog een keer versterkt. De discussies die de laatste twee, drie jaar gaande waren in de raad van commissarissen en de raad van bestuur ging over de vraag of deze combinatie uiteindelijk wel te continueren is. Wij hebben nu geconcludeerd dat dit niet zo is.

Mevrouw **Sap**: Zijn de voor- en nadelen van de zogenaamde "dubbele hefboom" daarbij ook expliciet aan de orde geweest?

De heer **Hommen**: Ja, die zijn natuurlijk aan de orde geweest. Je hebt een holding company die geld leent. Die holding stopt eigen vermogen in zowel de bank als het verzekeringsbedrijf, dus je hebt in feite meer schuld, die op het moment dat je weg zou gaan en stoppen, wel betaald moet worden. Die schuld is aantrekkelijk op het moment dat het goed gaat, want dan krijg je een positieve hefboom. Op het moment dat het negatief wordt, krijg je een negatieve hefboom, die de resultaten op een negatieve manier beïnvloedt. Ik moet zeggen dat er op dit punt verschillende stromingen zijn. Er is een tijd geweest dat de financiële markten dit geweldig waardeerden, dus dat je meer leverage en meer schuld had, want daardoor was de return die je op je eigen vermogen creëerde groter. Tijdens en na de crisis is die opvatting gewijzigd. Persoonlijk heb ik altijd voorkeur gehad voor zeer conservatief gefinancierde ondernemingen. Als u terugkijkt waar ik geweest ben, dan is dat altijd het geval geweest.

Mevrouw **Sap**: U zegt dat er al een jaar of drie over het eventueel afsplitsen van de verzekeringstak is gesproken. Is het nemen van de kosten daarvan een reden geweest om dat pas zo laat te doen?

De heer **Hommen**: Het is een vrij ingewikkeld proces, dat heel goed begeleid moet worden, want op het moment dat je je afsplitst, spelen er allerlei factoren: a. je moet het bedrijf uiteenrafelen en b. je moet het weer op een manier neerzetten dat het klaar is voor onafhankelijkheid aan twee kanten. Waar nu een aantal functies op het niveau van de groep gedaan wordt, moeten die functies verdeeld worden over de twee organisaties. Heb je daar de mensen en de kwaliteit voor? Allerlei vragen die dan beantwoord moeten worden.

Mevrouw **Sap**: Een hoop factoren speelden een rol, maar heeft het kostenargument daarin ook een overwegende rol gespeeld?

De heer **Hommen**: Kosten waren niet zozeer de motivatie voor de splitsing. Complexiteit, simpelheid. Deze maatschappij vraagt om een transparant, simpel bedrijf, dat beoordeeld en gezien kan worden. Zij vraagt ook om een management dat al die facetten makkelijk kan besturen. Het wordt heel lastig als je bedrijfsmodellen hebt die aan de ene kant heel snel zijn, bijvoorbeeld de bank, vrij korte termijn, en verzekeringsbedrijfsmodellen die op heel lange termijn, twintig, dertig jaar, gestoeld zijn. Die combinatie van bedrijfsmodellen kort en lang is lastig als management. De simpelheid en de transparantie

zijn op dit moment belangrijk. Kosten hebben misschien meegespeeld, maar in heel beperkte mate.

Mevrouw **Sap**: Het is de commissie opgevallen dat ING zich in verschillende publieke uitingen vooral portretteert als een slachtoffer van de kredietcrisis, maar hebben uw eigen bedrijfsmodel en strategie daarin niet ook een belangrijke rol gespeeld?

De heer **Hommen**: Als je kijkt naar waar de problemen echt ontstaan zijn in deze crisis, dan moet je zeggen dat er eigenlijk maar drie gebieden zijn waarop dat is geweest. Gebied een, het voornaamste gebied, is Alt-A bij ING Direct in Amerika. Het tweede gebied was de Amerikaanse verzekeraar met gegarandeerde producten die door de markt plotseling in een heel ander daglicht zijn komen te staan. Het derde gebied is real estate, het vastgoedbedrijf, geweest. Wat bij twee onderdelen heeft meegespeeld, is dat de nieuwe accountingregels van IFRS in 2004 het businessmodel een extra dimensie hebben gegeven. Bijvoorbeeld real estate, vastgoed, wordt ieder kwartaal gewaardeerd op basis van marktwaarde. Het verschil in marktwaarde met het vorige kwartaal wordt meegenomen in de verlies- en winstrekening. Je creëert in een opgaande markt nogal wat winst. In een dalende markt creëer je verlies. Normaal doe je dat niet en laat je dat gewoon staan in je eigen kapitaal. Dus voordien, voordat de nieuwe regels er waren, bleef dat op een vaste waarde, tenzij je problemen had met kredieten, omdat de bezettingsgraad terugliep of omdat de cashflow niet meer aanwezig was. Dan deed je een afwaardering. Maar zolang je een positieve waardering had van je cashflow kon je die waarde laten staan.

Mevrouw **Sap**: Hoe dat werkt is helder. Koos Timmermans, uw chieft risk officer, zei daar vanmorgen over: eigenlijk hadden wij die nieuwe boekhoudregels niet goed genoeg verankerd in ons risicomanagement. Bent u het daarmee eens?

De heer **Hommen**: Het is heel belangrijk dat businessmodellen aansluiten bij de accounting die je daarvoor moet doen. Van het businessmodel bij real estate en bij ING Direct in Amerika moet je zeggen dat de accounting dat niet erg accommodeerde. Dat betekent een vraagteken. Hoe moet je dat in de toekomst doen?

Mevrouw **Sap**: Heeft het ING-bestuur te lang vastgehouden aan de eigen inzichten en opvattingen in de hoop dat de rust op de markt wel zou terugkeren?

De heer **Hommen**: Opnieuw met de kennis van vandaag denk ik dat de crisis en de mate waarin deze zich heeft ontwikkeld, veel dieper is geweest dan wij hadden gedacht. Ik denk niet dat wij de enigen zijn, maar wij zijn verantwoordelijk voor dit bedrijf. Wij dachten dat het minder ernstig zou zijn dan het geweest is. Helaas is dat niet het geval. De val van Lehman Brothers heeft echt een gigantische omslag en een geweldig probleem gecreëerd, omdat het vertrouwen uit de markt wegliep, waardoor de waarderingen wegliepen en plotseling alle schulden afgelost moesten worden, waardoor assets verkocht moesten worden. Wij hadden de geweldige vrije val van de financiële markt niet zo voorzien.

Mevrouw **Sap**: Bij uw eerste persconferentie als beoogd bestuursvoorzitter heeft u gezegd dat ING steken heeft laten vallen. Wat bedoelde u daarmee?

De heer **Hommen**: Als het allemaal is gelopen zoals het is gelopen, kun je niet zeggen dat je het allemaal keurig netjes gedaan hebt. Er zijn echt wel dingen geweest die wij beter hadden kunnen doen, opnieuw met de kennis van vandaag. Dat is makkelijk, maar niettemin waar.

Mevrouw **Sap**: Zijn er bij de dingen die u beter had kunnen doen nog andere dan u zojuist hebt genoemd?

De heer **Hommen**: Ik vind kapitaal reuze belangrijk. Wij hadden ervoor kunnen zorgen dat wij meer kapitaal hadden gehad in deze periode. Dat kan bijvoorbeeld door geen aandelen terug te kopen. Dat hebben wij echter gedaan opnieuw onder druk van de markt. Dat was net in de periode dat ABN AMRO werd overgenomen en de problemen met het hedge fund van TCI zich voordeden. Het gerucht was dat ook ING daardoor een slachtoffer zou kunnen zijn. Het was heel belangrijk dat excess kapitaal – het leek op dat moment dat wij te veel kapitaal hadden – werd teruggegeven aan de markt. Bij nader inzien moet je zeggen dat wij dat beter niet hadden kunnen doen. Zo zijn er wel meer dingen te noemen, denk ik, als je goed kijkt. Die lessen hebben wij wel meegenomen. Wij hebben daar uitvoerig naar gekeken en wij hebben die meegenomen voor de toekomst, zodat wij de verbeteringen hebben geïmplementeerd en wij ervoor zullen zorgen dat dit niet meer kan gebeuren.

Mevrouw **Sap**: Daar komen wij straks op. Is in uw visie de raad van commissarissen van ING medeverantwoordelijk voor het laten vallen van die steken?

De heer **Hommen**: Ik denk dat de raad van commissarissen zeer uitvoerig, gedetailleerd en kundig voortdurend gevraagd heeft naar wat er speelde. Wij hebben ook de informatie gekregen waar wij om vroegen. Wij hebben er alles aan gedaan om het het bestuur aan de ene kant zo lastig mogelijk te maken en het aan de andere kant te ondersteunen waar dat nodig was.

Mevrouw **Sap**: Zegt u daarmee dat u zich toch slachtoffer voelt van deze crisis, of zegt u, terugkijkend: ING heeft twee keer overheidssteun nodig, de raad van commissarissen heeft toch gefaald?

De heer **Hommen**: Ik kan niet zo zeer zeggen "gefaald". Ondanks alles wat wij hebben gedaan, is het niet gelukt om ING buiten de steun van de overheid te houden.

Mevrouw **Sap**: Hebt u dan genoeg gedaan?

De heer **Hommen**: De snelheid waarmee dit zich ontwikkelde, was zo ongelooflijk dat niemand heeft voorzien, althans de mensen die ik heb gesproken, dat dit de omvang en de diepte zouden krijgen die het heeft gekregen. Door het feit dat wij toevallig daar zaten en toevallig die Alt-A-portefeuille hadden, zijn wij daar een heel groot slachtoffer van geweest. Je kunt zeggen: dat hadden wij niet moeten doen, dat klopt. Met de wijsheid van vandaag denk ik niet dat het gedaan zou zijn, maar het was gedaan, dus hebben wij die verantwoordelijkheid.

Mevrouw **Sap**: Uw voormalige chief financial officer Cees Maas heeft vorige week voor deze commissie wel gezegd: gezien hoe het is gelopen, kun je eigenlijk niet anders concluderen dan dat wij gefaald hebben. U bent dat dus niet met hem eens?

De heer **Hommen**: Ik heb Cees niet horen spreken. Ik weet niet precies wat hij gezegd heeft.

Mevrouw **Sap**: Ik kom op onze tweede onderzoeksvraag. Wat wordt op dit moment binnen ING allemaal aan veranderingen doorgevoerd? U hebt herhaaldelijk gesteld dat de klant weer centraal moet komen te staan. Was dat onder uw voorgangers dan niet zo?

De heer **Hommen**: Ik denk niet dat u dat zo algemeen mag stellen. Ik wil wel een idee geven van waarom ik zeg wat ik zeg. Ik heb jarenlang, meer dan dertig jaar, aan de klantenkant gezeten van de financiële wereld. Ik ben in de meeste bedrijven verantwoordelijk geweest voor de contacten met de financiële markt. In de tijd heeft een verandering plaatsgevonden in de manier waarop de financiële instellingen met hun klanten zijn omgegaan. Dat speelde aanvankelijk voornamelijk in Amerika bij de zakenbanken, waar relaties minder belangrijk werden en transacties en producten aantrekkelijker werden. Ten dele kwam dit door de ontwikkelingen, de innovatie, die gerealiseerd zijn, maar ten dele denk ik ook omdat klanten er om vroegen. Maar er is een relatieverarming gekomen in de wereld, te beginnen in Amerika, die zich geleidelijk aan in andere landen heeft voorgedaan. Ik denk dat relaties nog altijd de basis zijn voor een goede bedrijfsvoering. Het kennen van de klant, weten hoe hij bediend wil worden, wat, wanneer en hoe hij het wil, een grote mate van – ik durf het bijna niet te zeggen – intimiteit met de klant is heel belangrijk. Je moet weten wat je klant wil. Ik geloof dat degenen die goed weten wat klanten willen, hoe zij het willen en hun bedrijfsprocessen daarop organiseren, degenen zullen zijn die op langere termijn in dit proces uiteindelijk de winnaars zullen zijn. Zij zullen ook voor iedereen, voor alle stakeholders die erbij betrokken zijn, het juiste doen.

Mevrouw **Sap**: Heeft ING in het verleden de intimiteit, de zorgplicht ten opzichte van de klant onvoldoende ingevuld?

De heer **Hommen**: Veel dingen heeft ING heel goed gedaan. Je mag niet alles over één kam scheren.

Mevrouw **Sap**: Dat snap ik, maar ik wil graag weten waar dan wel steken zijn gevallen. Welke lessen trekt u daaruit voor de toekomst?

De heer **Hommen**: Individueel heeft men zeker steken laten vallen. Er zijn ook voorbeelden van uitvoerig in de pers geweest, nog een paar jaar geleden met verzekeringspolissen en dat soort dingen. Dat is heel betreurenswaardig, maar zij zijn gebeurd. Wij hebben maatregelen genomen. Wij hebben uitvoerig naar onze processen gekeken. Wij hebben eerst gekeken naar de algemene uitgangspunten waar wij ons door willen laten leiden. Hoe willen wij met de klant omgaan? Wij hebben daarvoor uitvoerig een goede policy neergezet. Die komt neer op ethisch handelen en transparantie, dus ervoor zorgen dat de klant weet welke producten hij koopt en dat hij

geïnformeerd en educatief geschoold is. Dat is helaas niet altijd het geval. Wij hebben de plicht om de producten op een juiste manier in de voorlichting neer te zetten.

Mevrouw **Sap**: Heeft dat ook gevolgen voor het soort producten dat u in de toekomst gaat aanbieden?

De heer **Hommen**: Ja natuurlijk.

Mevrouw **Sap**: Kunt u dat kort toelichten?

De heer **Hommen**: Alle producten die wij aanleveren, zullen onder deze regels vallen. Wij zullen nagaan hoe wij de producten die wij hebben beter kunnen maken. Bij de nieuwe producten zullen wij ervoor zorgen dat zij aan al die eisen voldoen. Dat is een onderdeel van het nieuwe management van ING. Wij hebben gekeken naar de business principles. Wij hebben daar een update van gegeven met ethisch handelen. Wij hebben alle managers hun handtekening laten zetten, een ethische eed die zij moeten afleggen. Al dat soort dingen is al gedaan. Wij hebben dus flink wat maatregelen genomen om weer terug te gaan naar de klant en om hem centraal te zetten. Als wij dat al gedaan hadden, dan zetten wij hem nog een keer centraler neer. Dit is dus geen verwijt aan al degenen die dat goed hebben gedaan, maar wij willen nog nadrukkelijker laten zien dat dit onze filosofie is.

Mevrouw **Sap**: U hebt die nieuwe lijn uitgezet onder het motto "back to basics". Kunt u toelichten wat dit voor de bedrijfscultuur bij ING en de verschillende onderdelen ervan zal inhouden?

De heer **Hommen**: "Back to basics" was aanvankelijk om ING heel snel financieel weer gezond te krijgen. Daar hebben wij het afgelopen jaar heel hard aan gewerkt. Het is ook vrij snel gelukt om dat te doen. Dat heeft met de recente aandelenemissie van € 7,5 mld. een goede bekroning gekregen. Back to basics houdt voor ons ook het klantenverhaal in, de processen die wij hebben. We willen van ING een bedrijf maken waarbij wij in de keuzes die wij maken voor activiteiten die wij doen, in de top kunnen meedraaien en wij excellent zullen zijn in onze bedrijfsvoering en de manier waarop de klant dat ervaart in hoe hij met ING omgaat. Dus zowel een interne als een externe maatregel, dat is back to basics.

Mevrouw **Sap**: Wat houdt dat dan in voor de bedrijfscultuur? Betekent dat weg van het Angelsaksische en weer meer aandacht voor de verschillende stakeholders?

De heer **Hommen**: Ik denk dat alle stakeholders betrokken moeten zijn bij de bedrijfsvoering. Je kunt niet het primaat geven aan de een of de ander. Op wat langere termijn loop je dan vast. Alle stakeholders zijn belangrijk. Wij hebben natuurlijk te maken met aandeelhouders, maar als je je klanten niet goed bedient of als je geen goede zorg hebt voor je mensen, dan heb je ook problemen. Alle drie zijn belangrijk. Er zijn ook nog andere kapitaalverschaffers dan aandeelhouders die bekeken en meegenomen moeten worden. Wij willen een evenwichtig beleid ten opzichte van al die groeperingen. De hele maatschappij en de reputatie die wij daarin hebben is voor ons belangrijk. Wij zijn een duurzaam beleid aan het neerzetten met betrekking tot onze

bedrijfsvoering. Die cultuur wordt door heel veel mensen zeer warm verwelkomd.

Mevrouw **Sap**: Wat zal "back to basics" gaan inhouden voor het beloningsbeleid bij ING?

De heer **Hommen**: Wij hebben met de andere banken in Nederland een herenakkoord gesloten. Wij hebben de Code Banken onderschreven. Wij zijn het commitment aangegaan en hebben de toezegging gedaan dat wij met een nieuw beloningsbeleid zullen komen, een duurzaam beloningsbeleid. Dat beleid zal op 27 april dit jaar ter goedkeuring worden gepresenteerd aan de aandeelhouders. Voor die tijd zal het, ik denk eind februari/begin maart, worden gepubliceerd. Wij zitten in de laatste fase. Wij doen dat in heel goed overleg met heel veel betrokkenen. Wij willen er echt zeker van zijn dat dit beleid de test van de tijd kan doorstaan.

Mevrouw **Sap**: Kunt u een aantal contouren, hoofdpunten toelichten?

De heer **Hommen**: Ik wil het graag doen, maar ik zit een beetje met het probleem dat ik als voorzitter een publiek bedrijf vertegenwoordig met mogelijk koersgevoelige informatie. Er zijn dingen nog niet bekend. Ik wil even wachten met het geven van details. Een aantal uitgangspunten mag ik misschien wel noemen. Wij onderschrijven de Code Banken in dezen, maar wij zullen ook rekening moeten houden met het feit dat wij een groot internationaal bedrijf zijn met heel veel verschillende onderdelen, die met verschillende landen en verschillende landsaarden werken en ook met verschillende culturen met betrekking tot beloning. Wij willen dat bij elkaar brengen, maar wij moeten wel respect hebben voor wat er in die landen gebeurt. Wij hebben ook afgestemd, dat is ook onderdeel van de code, dat internationaal rekening moet worden gehouden met die omstandigheden. Dat proberen wij dus heel goed te doen. Daarnaast willen wij heel nadrukkelijk naar een beloningsbeleid dat langetermijngericht is en waarin geen ruimte is voor belonen en falen en waar, als het verkeerd is gegaan, de mogelijkheid is om geld terug te halen.

Mevrouw **Sap**: U hebt in eerdere interviews al aangegeven dat voor u het uitgangspunt geldt: geen winst, geen bonus. Dat is tot spijt van de heer Maas niet in de Code Banken terechtgekomen. Wilt u daar wel aan vasthouden?

De heer **Hommen**: Wij definiëren winst als underlying, dus onderliggende winst. Dat is de winst buiten de bijzondere, speciale dingen om waar mensen geen invloed op kunnen hebben, zoals de verkoop van onderdelen of speciale herstructureringsprogramma's. Ik vind dat dit een uitgangspunt moet zijn. Wij zijn aan het bekijken hoe dit past in ons nieuwe beloningsbeleid. Het is heel lastig als je kijkt naar langetermijndoelstellingen, waar wij niet alleen het aspect "winstgevendheid" willen belonen, maar ook de klantgerichtheid, hoe de betrokkenen met mensen omgaan en het engagement, de betrokkenheid van de mensen die onder de managers staan. Wij kijken ook naar sociale doeleinden en de wijze waarop wij vertegenwoordigd zijn in de sustainability-index van de Dow Jones. Dit is een groot aantal niet-financiële indicatoren. De vraag: betaalt ik voor de prestaties op het gebied van die indicatoren of moet er

eerst winst gemaakt zijn, is lastig te beantwoorden. Die discussie voeren wij nog.

Mevrouw **Sap**: Wat is uw uitgangspunt in die discussie?

De heer **Hommen**: Ik ben maar een onderdeel in dat proces. De raad van commissarissen besluit dat uiteindelijk op advies van de remuneratiecommissie. Ik heb daar wel mijn advies gegeven.

Mevrouw **Sap**: Er is vorig jaar beroering ontstaan over het betalen van bonussen door ING aan werknemers, terwijl het bedrijf substantiële steun van de overheid heeft gekregen. Begrijpt u die beroering?

De heer **Hommen**: Ja, ik begrijp die heel goed. Ik moet ook zeggen dat ik daar erg mee geworsteld heb. Aan de ene kant is er het probleem dat je aan het begin van het jaar toezeggingen hebt gedaan. Als mensen een bepaalde prestatie zouden leveren, dan zouden zij daar een beloning voor krijgen. Aan de andere kant zit je met het feit dat het bedrijf steun heeft gekregen. De regering heeft ons moeten helpen en dan is het de vraag of dat wel gerechtvaardigd is. Ik ben niet de enige met dat dilemma geweest. Een groot aantal mensen bij ING heeft dat onderkend en heeft daarmee geworsteld. Wij hebben geprobeerd om daar op een nette manier mee om te gaan. Het was juridisch heel lastig om voorbij te gaan de toezeggingen die waren gedaan. Daarbij kwam dat wij mensen de kans wilden geven om te zeggen: als ik het niet verdiend heb, wil ik het ook niet hebben. Ik denk dat wij dit opgelost hebben op een manier die uiteindelijk toch wel goed gewerkt heeft. Een substantieel aantal mensen heeft daaraan voldaan.

Mevrouw **Sap**: U hebt een moreel appel gedaan om die bonussen terug te geven. In hoeverre is daar gehoor aan gegeven?

De heer **Hommen**: Dat is lastig. Ik heb gezegd dat ik dit niet per persoon zou checken, want dan kom je echt in de privésfeer. Sommigen zullen zich dan gedwongen voelen om dingen te doen die zij eigenlijk niet kunnen doen. Mensen met verplichtingen ...

Mevrouw **Sap**: Gebeurde dat per onderdeel of per locatie, bijvoorbeeld Nederland versus de VS versus Azië? Tekenden zich daar patronen in af?

De heer **Hommen**: Wij hebben patronen gezien waaruit bleek dat bepaalde afdelingen dit collectief gedaan hebben. Er zijn zelfs mensen geweest die hebben gezegd: je moet mijn salaris terugbrengen. Dat hebben wij ook gedaan. Er waren ook onderdelen waarbij mensen dit niet massaal konden doen, maar wel individueel en in beperkte mate omdat betrokkenen verplichtingen hadden in verband met ziektes, echtscheiding. In die gevallen was er sprake van een bepaalde hardheid van de verplichtingen. Vandaar dat wij dit niet hebben willen afdwingen. Wij hebben niet gezegd: je moet het zo doen.

Mevrouw **Sap**: Hebben vooral de managers teruggestort of ook de handelaren? Kunt u daar iets meer over zeggen?

De heer **Hommen**: Ik kan daar geen details van geven. Ik weet dat een substantieel aandeel dat gedaan heeft. Ik

heb geen details over de verdeling tussen handelaren of managers.

Mevrouw **Sap**: De bonuspot was in totaal € 300 mln.?

De heer **Hommen**: Ongeveer.

Mevrouw **Sap**: Welk deel hebt u daarvan teruggekregen?

De heer **Hommen**: Dat kan ik u niet zeggen.

Mevrouw **Sap**: De heer Bruggink van de Rabobank heeft voor de commissie verklaard dat de Rabobank talentvolle mensen verliest door de hoge beloningen en bonussen die elders in de financiële sector al weer betaald worden. Heeft ING daar ook last van?

De heer **Hommen**: Ja.

Mevrouw **Sap**: Kunt u daar iets meer over zeggen?

De heer **Hommen**: Wij hebben een groot, internationaal bedrijf. Internationaal zijn op een aantal terreinen de beloningen veel hoger dan ING betaalt. ING is geen excessieve beloner. Zeker bij variabele beloningen is het beleid van ING altijd relatief bescheiden geweest vergeleken met de markt. Wij zien nu dat een aantal financiële bedrijven die geen steun hebben gekregen van hun overheden grote vrijheid neemt bij het opnieuw belonen van mensen. Dat doen zij met een grote mate van voortvarendheid.

Mevrouw **Sap**: Wat betekent dat precies voor ING?

De heer **Hommen**: Bepaalde mensen, groepen zijn kwetsbaar. Op het moment dat wij het verzekeringsbedrijf en het bankbedrijf splitsen zijn wij kwetsbaar. Dan kunnen bepaalde mensen weglopen. Toen wij de rights issue deden, de € 7,5 mld. voor nieuw kapitaal, hebben wij onze aandeelhouders erop moeten wijzen hoe daarmee omgegaan moest worden. Zorg dat je je mensen kunt houden, want als dat niet lukt, is het de vraag wat er met het bedrijf gaat gebeuren. Dan willen de aandeelhouders ons dat geld niet geven. Het is heel belangrijk dat wij methodes vinden om te voorkomen dat mensen weglopen of om er in ieder geval voor te zorgen dat wij voldoende mensen met kwaliteit in dienst kunnen houden.

Mevrouw **Sap**: Als het behoud van die mensen voor u uitgangspunt is, betekent dat dan niet dat u met uw beloningsbeleid wordt meegesleurd naar de internationale top?

De heer **Hommen**: Wij doen dat niet. Wij blijven heel voorzichtig met ons beloningsbeleid. Wij verliezen van tijd tot tijd mensen en dat is heel spijtig. Wij verliezen mensen met pakketten waarvan je zegt: hoe is het mogelijk dat het kan. Maar wij houden ons wel aan ons beleid. Wij blijven ons eigen beleid op dit punt doorzetten.

Mevrouw **Sap**: Hebt u als gevolg hiervan al taken moeten afstoten?

De heer **Hommen**: Nee, tot nu toe nog niet.

Mevrouw **Sap**: Dat brengt mij op de laatste onderzoeksvraag, namelijk de toekomst van de financiële sector. Ik begin met de huidige stand van zaken. De financiële sector en ook ING staan in een kwade reuk in de publieke opinie en in politiek. Vindt u dat terecht?

De heer **Hommen**: Ja, ik denk dat de sector een heel groot blauw oog heeft opgelopen dat zichtbaar is voor de wereld. Ik begrijp dat de wereld daar boos over is.

Mevrouw **Sap**: Kunnen er lessen worden getrokken uit de ervaringen van ING die van nut zijn voor het Nederlandse bankwezen en voor de inrichting van het Nederlandse financiële stelsel?

De heer **Hommen**: Ik heb al een paar dingen genoemd. Als eerste kun je nooit genoeg kapitaal hebben. Als tweede moeten de keuzes voor businessmodellen en accounting met nadruk in evenwicht zijn. Als derde kun je zeggen dat risicomodellen heel interessant zijn, maar niet allemaal de juiste antwoorden geven. De modellen geven wel indicaties, maar zijn niet in staat om omstandigheden die wij zojuist hebben meegemaakt, nauwkeurig in kaart te brengen. Stresstesten zijn heel belangrijk. In onze bedrijfsvoering zijn er veel meer stresstesten opgenomen. Er zullen dingen in het stelsel veranderen met betrekking tot toezicht, kapitaaleisen en liquiditeitseisen. Ik denk dat wij daarop voorbereid moeten zijn. Wij zullen aan die eisen moeten voldoen, maar misschien kunnen wij er ook ons voordeel mee doen.

Mevrouw **Sap**: U hebt carrière gemaakt in het bedrijfsleven. Wat is u het meest opgevallen bij uw toch wat hardhandige kennismaking met de financiële sector?

De heer **Hommen**: Ik ben op een punt binnengekomen waarop er een grote noodzaak voor verandering was. Dan is het vrij gemakkelijk om vrijwel iedereen achter je te krijgen en die verandering te weeg te brengen. Het succes van de actie back to basics geeft de urgentie daarvan weer. Wij hadden eigenlijk geen keus. Wij moesten dat doen. Als ik wat meer structureel naar de sector kijk, dan valt op dat in de bedrijven waar ik gewerkt heb – misschien zijn mijn ervaringen helemaal niet representatief voor ondernemingen in het algemeen – teamwerk heel belangrijk was. Ik zie dat ook terug in onderdelen van het bedrijf. De retailbusiness is sterk teamgeoriënteerd en dat geldt ook voor verzekeringsbedrijven. Bij investment management, vermogensbeheer, wordt veel meer op individuele basis gewerkt. Er zijn wel kleine teams, maar het werk is veel meer individueel gericht. Je zou kunnen zeggen dat bedrijven wat meer teamgericht werken en de financiële sector meer individualistisch.

Mevrouw **Sap**: Zou de financiële sector moeten leren van de rest van het bedrijfsleven?

De heer **Hommen**: Ik denk dat dit mogelijk is. Ik noem het voorbeeld van het risicomanagement. Een aantal jaren geleden, toen ik bij Alcoa zat, hadden wij honderden kwaliteitsmensen in dienst die nagingen of de producten wel voldeden aan de eisen van de klant. Nu zijn er geen kwaliteitsmensen meer, omdat die allemaal in het proces zijn opgenomen. De processen zijn zo veel beter geworden dat de kwaliteit "embedded" is. De kwaliteit is "ingrained" in het hele proces. Daar moeten wij ook

naartoe. Voor een gedeelte zijn wij er al, maar dat kan nog veel beter.

Mevrouw **Sap**: Ik doelde eigenlijk op het teamgerichte dat u noemde als de grote kracht van het bedrijfsleven, terwijl banken meer individueel gericht werken.

De heer **Hommen**: Ik denk dat er heel veel mogelijkheden zijn om veel meer als team te gaan werken. Wij hebben in back to basics gezegd: er is één bank, dus niet meer een retailbank, een directbank en een commerciële bank. Er is nu één bank met één managementteam, met één balans en met één plan. Daardoor zijn wij in staat om de bedrijfsvoering veel efficiënter in te richten met minder kapitaal en uiteindelijk ook met meer plezier, denk ik.

Mevrouw **Sap**: Is het slecht voor Nederland dat de financiële sector gekrompen is? Of zijn wij juist beter af met een kleinere sector met kleinere instellingen?

De heer **Hommen**: Wij kregen heel veel commentaar van mensen uit het bedrijfsleven die ons vragen om ervoor te zorgen dat het bedrijf in stand blijft. Ze zeggen: word geen klein bankje, want we hebben je nodig; zorg dat je internationaal blijft werken, want wij hebben je internationaal nodig. Voor het bedrijfsleven en voor de Nederlandse economie is het van belang dat wij een betrouwbare, degelijke en sterke financiële sector in stand houden, zowel voor de bank, voor de verzekeraar als voor de dienstverlening daaromheen. Ik denk dat dit reuze belangrijk is voor de economie.

Mevrouw **Sap**: U hebt een aantal jaren geleden in een interview opgemerkt dat havens, energiebedrijven en Schiphol in Nederlandse handen moeten blijven, maar dat het voor de economie niet zo'n probleem is als een bank in buitenlandse handen valt. Vindt u dat nog steeds?

De heer **Hommen**: Voor één bank misschien wel, maar voor alle banken wil ik dat zeker niet toejuichen. Banken zijn uitermate belangrijk vooral voor de relatie met de klant. Het maakt een groot verschil of je iemand in een ander land moet bellen – ik wil geen landen noemen – of dat je iemand in Amsterdam kunt bellen die dezelfde taal spreekt en waar je misschien een bepaalde relatie mee hebt omdat je in het verleden al met hem of haar hebt gewerkt. Ik denk dat dit heel belangrijk is. Financiële instellingen zijn daar ook gevoelig voor. Klanten moeten ook investeren in hun relatie met hun bank en die niet alleen voor kennisgeving aannemen. Dat is van groot belang voor de kredietverlening op wat langere termijn die klanten toch willen krijgen van een bank. Het is geen eenzijdige zaak.

Mevrouw **Sap**: Welke veranderingen op het gebied van corporate governance zou u voorstellen?

De heer **Hommen**: Er zijn al heel wat veranderingen voorgesteld en wij zijn daar ook mee bezig. Ik noem de Code Banken, de code-Tabaksblat en de veranderingen die naar aanleiding van de commissie-Frijns zijn doorgevoerd.

Mevrouw **Sap**: Wat vindt u de belangrijkste?

De heer **Hommen**: Governance. Wij hebben een betere governance door middel van het instellen van een risk committee voor de raad van commissarissen. Wij hebben het bedrijf veel simpeler neergezet met een afzonderlijke raad van bestuur voor de bank en voor het verzekeringsbedrijf. Er is een sterke sector in het midden van risk en finance die beide takken goed kan bedienen. Op het terrein van governance hebben wij het bedrijf versimpeld, eenvoudiger en transparanter gemaakt. Dat komt ten goede aan de bedrijfsvoering. Dat zijn de eerste stappen geweest, maar er is nog veel meer te doen. In het risk management – maar daar heeft u waarschijnlijk al met mijnheer Timmermans over gesproken – zijn grote verbeteringen gerealiseerd. Uiteindelijk is governance een van de belangrijkste pijlers waarop een bedrijf steunt. Ik doel dan op governance intern. Je kunt ook kijken naar de governance buiten het bedrijf, zoals de toezichhouders. Ook dat is een punt van discussie geworden. Ik was een paar weken geleden toevallig bij het Basel Committee en daarin komt dit uitvoerig aan de orde. Ik noem ook het rapport-De Larosière over toezichhouders in Europa. Op heel veel terreinen spelen verbeteringen op het terrein van governance, intern en extern.

Mevrouw **Sap**: U vindt de zaken die spelen wat betreft extern toezicht en de Basel-richtlijnen ook verbeteringen?

De heer **Hommen**: Ja, het toezicht dat De Larosière heeft voorgesteld ...

Mevrouw **Sap**: Gaat dat ver genoeg voor u? Het is geen echte Europese toezichthouder.

De heer **Hommen**: Dat klopt.

Mevrouw **Sap**: Bent u daar wel voorstander van?

De heer **Hommen**: Ik ben voorstander van verdergaand toezicht, maar dat was gegeven de politieke omstandigheden niet mogelijk. Het toezicht van De Larosière is zeker een verbetering. Het is zeker een verbetering dat er een instantie is gekomen die het algemene macrorisico voor de sector in Europa beter kan onderkennen. Dat is een belangrijke stap geweest. De toezichthouders zijn in drie sectoren onderverdeeld: banken, verzekeraars en securities. Ik denk dat dat een belangrijke eerste stap is, maar het geheel is nog niet volledig. Ik ben bang dat het gelijke speelveld in Europa nog niet is wat het zou moeten zijn. Daar zijn ook nog verbeteringen mogelijk.

Mevrouw **Sap**: Waar denkt u dan aan?

De heer **Hommen**: Je kunt gezamenlijk toezicht houden, maar als je niet dezelfde regels op dezelfde manier toepast, dan heb je nog niet zo heel veel bereikt. Dan is het nog steeds mogelijk om per land of per toezichthouder de regels op een eigen manier te interpreteren. Dan gelden die regels per land en niet voor heel Europa. Dat gelijke speelveld is heel belangrijk, zeker voor een onderneming zoals ING, die zeer internationaal opereert.

Mevrouw **Sap**: Wat zou er qua intern toezicht moeten veranderen?

De heer **Hommen**: Wij hebben de laatste twee jaar intern onze auditafdeling aanmerkelijk versterkt. Die afdeling

gaat na of alle zaken lopen zoals zij moeten lopen, of de processen degelijk en duurzaam zijn en of de gedeelde verantwoordelijkheden op de juiste manier gestalte krijgen. Wij hebben ook gekeken of het risicomanagement dat daar aan vastzit op de juiste manier is neergezet. Dat is intern een belangrijke stap geweest. Wij hebben nu het risk committee van de raad van commissarissen. De raad van bestuur van de onderneming zit veel directer, maandelijks op de prestaties. Wij hebben een maandelijkse beoordeling van de resultaten. Die was er vroeger ook wel, maar op een heel andere manier. Wij kijken nu niet alleen naar het financiële resultaat, maar ook naar de wijze waarop dit tot stand is gekomen. Wij gaan na welke marktbevingingen daarachter zitten. Het is een veel indringender manier van toezicht houden van de raad van bestuur op het functioneren van het bedrijf.

Mevrouw Sap: Er is in deze zaal ook wel de suggestie gedaan om de raden van commissarissen jaarlijks te laten toetsen, een soort jaarlijkse visitatie. Wat vindt u daarvan?

De heer Hommen: Dat wordt gedaan door ING. Bij andere bedrijven waar ik geweest ben, werd dit ten dele door derden gedaan. Ik ben daar een groot voorstander van.

Mevrouw Sap: Wordt dat bij ING intern gedaan?

De heer Hommen: Tot nu toe wel. Wij zijn wel van plan om dit in de komende jaren door een derde te laten toetsen. Ik ben een groot voorstander van een dergelijke toetsing. Wij beoordelen elkaar anoniem aan de hand van een vragenlijst. Dit is een zeer specifieke vragenlijst per commissie. Je kunt je anoniem een oordeel vormen over het functioneren van commissies, individuen en de raad van commissarissen in zijn totaliteit. Wij doen dit ook ten aanzien van de raad van bestuur. Wij vragen de raad van bestuur ook om een oordeel over die relatie te geven. Daar komen zeer interessante gegevens uit. Wij zijn er mee bezig. Volgend jaar of het jaar daarop wordt er een externe toetsing aan gekoppeld.

Mevrouw Sap: Wat moet er qua regelgeving veranderen? Wat vindt u van de recente plannen van president Obama?

De heer Hommen: Ik heb alleen de hoofdlijnen gezien en nog niet de details. Ik ben in afwachting van de precieze voorstellen. Je moet ook wachten tot de voorstellen door het Congres zijn behandeld. Wat er uiteindelijk uitkomt, is nog niet bekend. Ik denk dat je wel heel voorzichtig moet zijn om het simpel te maken. Als wij niet meer aan trading mogen doen, kunnen wij onze klanten niet meer bedienen. Wij hebben trading nodig om bepaalde eisen van klanten ten aanzien van valuta of rente in de markt te kunnen zetten. Daar heb je een bepaalde kennis en ook een bepaalde omvang voor nodig. Het is wel noodzakelijk om dingen scherper te definiëren.

Mevrouw Sap: In de Volkskrant van 23 maart 2009 heeft u gezegd dat u het ten zeerste betreurt dat banken hebben bijgedragen aan de verloedering van de financiële moraal. Wat bedoelde u daarmee?

De heer Hommen: In de loop der tijd is er de focus gekomen op winst maken en op nog meer winst maken,

niet alleen door banken, maar ook door het bedrijfsleven en in feite door de economie. De banken hebben er zeker toe bijgedragen dat er is afgestapt van de normen die in het verleden golden voor gezond management en gezonde financiering. Wij hebben te veel schuld gecreëerd in de maatschappij. Iedereen heeft daaraan meegedaan en de banken zeker. Zij hebben het zeker mogelijk gemaakt.

Dat vind ik een verloedering van de normen die je zou moeten stellen aan goede bedrijfsvoering. Ik hoop dat wij die weer snel terugkrijgen.

Mevrouw Sap: Is het winstgedrevene een gevolg van een te sterke focus op aandeelhouderswaarde?

De heer Hommen: Het was ieder kwartaal een soort hijgerigheid. Dat was niet alleen bij financiële instellingen het geval, maar dat speelde bij bijna alle bedrijven. Je moet goed nadenken over de wijze waarop, maar je ontkomt er niet aan om dingen beter te doen. Dat is een noodzaak voor het bedrijfsleven, iedere keer opnieuw. Ieder keer opnieuw moet je naar mogelijkheden kijken om nieuwe markten aan te boren of nieuwe ideeën in de markt te zetten. Als je dat niet doet, doet de concurrentie het. Die verplichting heb je in het bedrijfsleven en dat is ook heel gezond. Maar je moet het wel doen met een verstandig financieel beleid erachter. Ik denk dat wij dit verstandige financiële beleid een beetje hebben laten lopen.

Mevrouw Sap: Tot slot een vraag over uw rolwisseling bij ING, van president-commissaris naar bestuursvoorzitter. Beschouwde u het als uw plicht om de rommel op te ruimen die is ontstaan door activiteiten waar u zelf toezicht op hebt gehouden?

De heer Hommen: Ik voelde het als een plicht, omdat ik werd gevraagd door de voltallige raad van commissarissen en door een groot gedeelte van de raad van bestuur. Ik heb er wel even over moeten nadenken, maar ik heb het gedaan, ook omdat ik dacht dat ik een bijdrage kon leveren. Het is een zware job, maar tot nu toe vind ik het een interessante en leuke job.

Mevrouw Sap: Beschouwt u uw rolwisseling als de beste oplossing of vegen nieuwe bezems beter schoon?

De heer Hommen: Misschien beide.

Mevrouw Sap: Heeft dat bij uw afweging een rol gespeeld?

De heer Hommen: Ik heb een andere achtergrond en die kan heel belangrijk zijn in het nieuwe ING dat wij aan het neerzetten zijn: sterk klantgericht, erg doelgericht en zeer zakelijk. Dat proberen wij te doen.

Mevrouw Sap: Dus u voelt zich een nieuwe bezem, terwijl anderen u wellicht als onderdeel van de financiële sector zien?

De heer Hommen: Er zitten wel wat nieuwe strookjes aan die bezem.

Mevrouw Sap: Dank u wel voor dit gesprek.

De **voorzitter**: Ik wil nog een vraag stellen over uw antwoord op de vraag of er bonussen zijn teruggestort. U wilde daar geen antwoord op geven. Waarom niet?

De heer **Hommen**: De vraag was wat het bedrag was dat is teruggestort. Wij hebben beloofd dat wij de mensen niet zouden dwingen om die bonussen terug te geven. Het was een moreel appel waarin een ieder zijn eigen verantwoordelijkheid zou moeten nemen.

De **voorzitter**: Ik neem aan dat binnenkort uw jaarcijfers over 2009 bekend worden. Is dit bedrag daarin terug te vinden?

De heer **Hommen**: Dat zou ik zo niet kunnen zeggen. Wij zijn nog bezig met het vaststellen van de jaarcijfers.

De **voorzitter**: Bent u bereid, de commissie nader te informeren, hetzij per brief, hetzij anderszins?

De heer **Hommen**: Dan moet ik nagaan of wij dat wel kunnen. Ik heb de indruk dat wij daar totaal geen gegevens over hebben. Wat wij weten, is gebaseerd op e-mails of mondelinge mededelingen. De informatie is meer anekdotisch dan dat wij over goed gerangschikte feiten beschikken.

De **voorzitter**: In dat geval kan het antwoord aan de commissie zijn: wij kunnen dat niet terugvinden.

De heer **Hommen**: Ik denk dat dat het antwoord zou kunnen zijn.

De **voorzitter**: Dan horen wij dat graag van u.

De heer **Hommen**: Oké.

De **voorzitter**: Heeft u nog behoefte aan een slotopmerking?

De heer **Hommen**: Nee, dank u wel.

De **voorzitter**: Ik dank u voor de antwoorden en uw bijdrage aan ons onderzoek.

Sluiting 12.25 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Maandag 25 januari 2010

Aanvang 13.30 uur

Gehoord wordt: de heer P. Blom

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Blom, hartelijk welkom. Wij willen uiteraard met u spreken over de financiële crisis en dan met name over de rol van de banken daarin. Dat willen wij met u doen vanuit uw functie van directievoorzitter van de Triodos Bank. Het gesprek wordt geleid door mevrouw Koşer Kaya. Aan het eind van het gesprek krijgt u, als u daar behoefte aan hebt, de gelegenheid om een slotverklaring te geven of slotopmerking te maken.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ook namens mij welkom, mijnheer Blom. Wij zijn nieuwsgierig naar uw visie op de kredietcrisis en op de toekomst van het financiële stelsel. Ik wil daarom meteen met de eerste vraag beginnen. Wat is voor u de kern van de crisis?

De heer **Blom**: Excuses voor mijn wat verkouden klinkende stem. Ik hoop dat de inhoud daardoor niet minder wordt. Volgens mij is de doorgesloten liberalisering van het bankwezen de oorzaak van de crisis. Ik denk dat die in Nederland wat sluipenderwijs is gegaan. In de Verenigde Staten is die veel duidelijker af te lezen. Op een gegeven moment is, na de Glass-Steagall Act, in de wet opgenomen dat de verschillende typen banken niet meer uit elkaar worden gehaald, maar dat ze activiteiten mogen ontplooiën die andere banken ook uitoefenen. In Nederland is dat wat langzamer gegaan: 40 jaar geleden hadden wij banken die zich op betalingsverkeer richtten, de oude Postgiro, zakenbanken, handelsbanken en middenstandsbanken. Geleidelijk aan zijn die banken alle activiteiten gaan doen, omdat de liberalisering dat toestond. Dat was de tijdgeest. Die doorgesloten liberalisering en het ontbreken van kaders voor banken waarbinnen zij moesten werken, hebben tot problemen geleid. Daardoor zijn ook risico's genomen die men beter niet had kunnen nemen. Ik denk dat dat de belangrijkste oorzaak is.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat is volgens u precies de doorgesloten liberalisering? Welke kaders ontbraken?

De heer **Blom**: Een bank die spaargeld ophaalt, verleent daarmee kredieten. De eigen middelen zijn als buffer bedoeld, niet om voor eigen rekening en risico te beleggen. President Obama komt daar nu ook mee, zoals u hebt gelezen of gehoord in het nieuws. Hij wil met nieuwe wetgeving voorkomen dat banken nog dat soort risico's aangaan. Dat was in de Verenigde Staten overigens veel meer dan in Nederland, maar toch hebben ook wij met een geglobaliseerd financieel stelsel te maken. Dus ook wij hebben daar de gevolgen van gezien. Men is risico's aangegaan die men eigenlijk niet met eigen middelen zou moeten aangaan. Het eigen vermogen van een bank is namelijk een buffer om eventuele verliezen op de kredietverlening af te kunnen dekken, zodat de spaarders altijd hun geld terug kunnen krijgen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Kunt u precies aangeven wat de fundamentele fouten in het systeem waren? Of is het meer verkeerd gedrag?

De heer **Blom**: Ik denk dat het idee is ontstaan dat een bank een gewoon bedrijf is. Wij hebben het afgelopen jaar echter gezien dat een bank geen gewoon bedrijf is, want als een gewoon bedrijf het niet redt, gaat het failliet. Dat is dan jammer voor dat bedrijf, maar dat is de manier waarop het gaat in onze economie. Wij hebben banken gesteund, omdat wij die een belangrijke maatschappelijke functie toedichten. Ze moeten ervoor zorgen dat er een betalingsverkeer is, dat er gespaard kan worden en dat er krediet verleend kan worden. De nutsfunctie van banken was helemaal uit het bewustzijn verdwenen, maar is vorig jaar weer met een slag teruggekomen. Ik denk dat wij ons onvoldoende hebben gerealiseerd hoe belangrijk de nutsfunctie van de banken is. Daardoor hebben wij de banken allerlei zaken laten doen die in een vrij marktmechanisme elk bedrijf mag en kan doen, maar waarbij voor banken sprake is van beperkingen. De risico's zijn daar gewoon te groot en dan moet je inspringen als het fout gaat. Ik denk dat dat de les is die wij geleerd hebben.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Over de nutsfunctie zullen wij straks nog spreken. Ik wil echter ook graag weten of de monetaire autoriteiten en hun ruime beleid en lage rentes ook ten grondslag hebben gelegen aan de crisis.

De heer **Blom**: Als je gelooft in een systeem waarin banken gewoon meedoen aan het vrije marktmechanisme, is een lagerentepolitiek, zoals de centrale bank in de Verenigde Staten heeft gevoerd, niet bevorderlijk geweest. Dat heeft veel bubbels tot gevolg gehad. Als je zegt dat de kous daarmee af is en dat wij daarmee klaar zijn met de analyse, vind ik dat veel te beperkt. Er zitten veel meer structurele elementen onder. Daar moet ook iets aan gebeuren.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Kunt u een aantal structurele elementen noemen? Is aandelhouderswaarde daar een onderdeel van?

De heer **Blom**: In de afgelopen 30 à 40 jaar zijn wij van relatief kleine banken, die zeer gedifferentieerd waren, gegaan naar grote conglomeraten die beursgenoteerd zijn. Het is dus een interessante groeisector geworden. Door de beursnotering van veel van die banken, zagen aandeelhouders die als een interessante winstmogelijkheid. Die winsten moesten ook omhoog. Het is nog niet zo lang geleden dat het aandeel van een bank werd gezien als een obligatie met een beperkte upside. Dat was het karakter van een bankobligatie. Dat is heel wat anders dan de rendementen van 15% à 20% die later verwacht werden. Die enorme druk op de rendementen heeft tot gevolg gehad dat banken zich in een richting zijn gaan ontwikkelen die wat minder met het dure relatiebankieren te maken heeft. De kleine banken in de provincie zorgden ervoor dat de mkb-ondernemer van krediet werd voorzien. Steeds meer aandacht ging naar investment banking, het zakenbankieren, waar veel meer winst werd behaald. Er is dus een ontwikkeling geweest in de richting van dat zakenbankieren, waar op zich niets mis mee is, maar als dat niet goed gebeurt, zie je dat in zo'n groot bankconglomeraat onevenwichtigheden ontstaan.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Heeft de bonuscultuur daar ook mee te maken?

De heer **Blom**: De bonuscultuur past in een systeem, waarbij het gaat om aandelhouderswaarde. Veel aandeelhouders zien bonussen ook als een element waardoor de belangen van de directie, handelaren of medewerkers van banken gelijkgeschakeld worden met die van de aandeelhouders. Het past dus in een sterk aandeelhoudersgedreven context. Dan moet je ook niet gek kijken als daar bonussen bij komen. Het drijft ons natuurlijk wel nog verder af van die maatschappelijke rol van banken, waar het belang van de klant eigenlijk primair zou moeten staan. Met een bonus stel je het belang van de aandeelhouder voorop. Dat heeft dus absoluut een slechte uitwerking gehad.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Is daarmee de focus op de korte termijn gericht of zou de focus meer op langere termijn gericht moeten worden?

De heer **Blom**: Je kunt bonussen op verschillende manieren inrichten. Je kunt bonussen geven in de vorm van opties die pas over vijf of tien jaar komen te vervallen. Daarmee richt je je dan veel meer op het langetermijnperspectief. Dat is echter niet vaak gebeurd. Veel bankiers kregen al bonussen wanneer ze aangenomen werden. Dat is wel aan het veranderen. Daarbij moet ook gezegd worden dat de bonuscultuur in Nederland nog best

meeviel. De gemiddelde bankier had voor 30% een variabel inkomen, in de vorm van een bonus, of hoe je het ook noemt, terwijl dat deel in de buitenlandse en met name in de Angelsaksische wereld aanzienlijk groter was.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U gaf net aan dat je voorzichtig moet zakenbankieren. Hoe doe je dat precies?

De heer **Blom**: Je mag wel spannend zakenbankieren. Daar is op zich niet veel tegen, maar dat moet je dan niet doen in een setting waar op de achterhand deposito's en spaargelden in het geding zijn en waar indirect een overheid weer een garantie voor geeft. Als je zakenbankieren in die zin loskoppelt van het gewone retailbankieren, maak je duidelijk wat het is: gewoon een risicodragend bedrijf waar je geld in investeert. Dan weten mensen ook dat, als zij daarin stappen, er risico's aan vastzitten en wellicht ook hoge rendementen. Dat moet je echter loskoppelen van het veel stabielere, wellicht ook wat saaiere commerciële bankieren van sparen, krediet verlenen en betalingsverkeer verzorgen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ik kom daar nog op terug. Ik wil eerst nog even naar de oorzaken. Heeft het risicomanagement in de financiële sector gefaald?

De heer **Blom**: Daar is veel over gesproken. Het is altijd voor verbetering vatbaar. Ik heb mij er wel eens over verbaasd dat wij denken dat wij de risico's kunnen beheren, terwijl de producten die werden gemaakt door de banken, vaak al bijna niet begrepen werden. Als je zo'n product in de markt brengt in een heel complexe context, waar van alles gebeurt, is het volgens mij een illusie dat je dat met risicomanagement uiteindelijk goed zou kunnen beheren. Je moet je dan ook afvragen of je als er risico's zijn die je niet kunt beheren, je niet naar eenvoudiger, simpelere producten moet gaan en naar simpelere banken, zodat de risico's niet ongemerkt alle kanten uitgaan en op een gegeven moment gaan accumuleren. Vaak is gedacht: als wij maar grote conglomeraten hebben, zal dat de risico's spreiden, maar nu blijkt dat die zich ook kunnen accumuleren. Dan zit je met een groot probleem. Daarom denk ik dat kleinere banken en transparante producten helpen om het risico terug te dringen. Dan nog heb je risicobeheersystemen nodig. Die zijn daar een goed en ondersteunend middel voor.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Welke rol hebben de financiële innovaties, zoals bepaalde vormen van kredietderivaten, gespeeld?

De heer **Blom**: Het is niet zo eenvoudig om te zeggen: derivaten zijn slecht en gewone kredietverlening is goed. Zolang er een derivaat wordt gemaakt om een transactie in de reële economie af te dekken, bijvoorbeeld een renteswap of een valutaswap, is daar niet zo veel mis mee. Ik denk dat het probleem pas gaat ontstaan als producten niet meer daarvoor worden gemaakt, maar omdat er wellicht kopers zijn en er prijzen voor worden gevraagd, terwijl eigenlijk niet duidelijk meer is waarvoor ze zijn bedacht. Ondertussen zijn het wel verplichtingen die een keer terugkomen. Dat kan heel lang goed gaan, maar dat kan ook, zoals wij hebben gezien, opeens mis gaan. Ik denk dus dat zolang die producten dicht bij de behoefte van de reële economie blijven, daar niets mis mee is, maar zodra ze op zich gaan staan en er veel geld

mee kan worden verdiend, gewoon omdat ze er zijn, heb je een probleem.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U gaf net al aan dat er een verschuiving in cultuur was. Is de cultuur van de zakenbank in uw visie dominant geworden?

De heer **Blom**: Ja. Ik heb de indruk dat het meer sexy was om richting zakenbankieren te gaan. Daar kreeg je hogere bonussen en dat waren spannende deals, terwijl het gewone relatiebankieren – er zijn voor je mkb-klant, voor de gewone klant om de hoek – toch veel meer als saai en niet zo interessant werd gezien. De tendens is dus gegaan naar meer zakenbankieren, want daar werd het geld verdiend en daar kon je de hoge bonussen verdienen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hoe kijkt u aan tegen de lotgevallen van de andere banken?

De heer **Blom**: Wij zijn in Nederland relatief zwaar geraakt. Dat komt omdat wij toch grote banken hebben die in het mondiale spel meespelen. Ik denk dat je daar veel van kunt leren. Het is echter lastig om op een casus als ABN AMRO in te spelen, omdat daar ook een overname speelt voor naar mijn idee een veel te hoge prijs. Maar dat is gebeurd en daar hebben andere banken veel last van gehad. ING was bijvoorbeeld heel succesvol met direct sparen en heeft heel veel spaargeld opgehaald. Ik geloof dat zij zelf ook wel stap voor stap inzagen dat als je in één land alleen spaargeld ophaalt en in een ander land alleen krediet verleent, dat niet een heel stabiele situatie is. Als je in een land een vestiging hebt – wij hebben als Triodos Bank ook vestigingen in andere landen – gaan wij ervan uit dat sparen en kredietverlening in evenwicht zijn. Dan bouw je lokaal ook iets op. Doe je dat eenzijdig, met één product, dan loop je het risico dat allerlei onevenwichtigheden ontstaan. Dan kun je wel heel veel geld ophalen, maar daar moet je wel wat mee doen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wie heeft het volgens u goed en wie heeft het fout gedaan?

De heer **Blom**: Ik denk dat de banken die zich hebben ingehouden bij dat zakenbankieren en die beperkt voor eigen rekening en risico activiteiten hebben ontwikkeld, het redelijk goed hebben gedaan. De kleinere banken hebben ook niet echt toegang tot die markten en hebben het daarom ook redelijk goed gedaan. Ik denk dat de Rabobank het ook redelijk goed heeft gedaan, hoewel die ook wel wat exposures in die richting heeft.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Is wat er met de financiële sector in Nederland is gebeurd, slecht voor ons land?

De heer **Blom**: Als wij er niets van leren wel. Het heeft ons als belastingbetaler ook wel wat geld gekost, maar er is wel perspectief dat dat wordt terugbetaald en dan kunnen wij weer vooruit. Ik denk wel dat wij serieus moeten kijken naar wat voor bankwezen wij eigenlijk willen in Nederland. Als je het vergelijkt met de economie die wij hebben, is het een heel onevenwichtig bankenlandschap. Wij hebben een paar heel grote banken, die 90% van de markt beslaan en internationaal werkzaam zijn, en een paar kleine banken. Als je naar het middenbedrijf, kleinbedrijf en grootbedrijf in Nederland kijkt, zijn die veel evenwichtiger verdeeld. In die zin denk ik dat er een

noodzaak is om ook kleinere en middelgrote banken te hebben in Nederland om ook dat segment te kunnen bedienen. De discussie gaat wel eens in de richting dat wij de grote banken absoluut nodig hebben voor de grote bedrijven. Dat is tot op zekere hoogte absoluut waar, maar laten wij niet het mkb vergeten en laten wij ervoor zorgen dat ook de ondernemingen hier in Nederland goed bediend worden. Die onevenwichtigheid zou eigenlijk opgeheven moeten worden. Dat betekent dat er meer kleinere banken moeten komen en dat die gedifferentieerd moeten zijn. Ze moeten niet allemaal hetzelfde doen, maar proberen een specialiteit te ontwikkelen. Daarmee krijg je dan een veel stabielere bankenmarkt en is het veel dienstbaarder aan het mkb-bedrijf.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Is dat ook de reden waarom het mkb af en toe zegt moeite te hebben om krediet te krijgen?

De heer **Blom**: Dat weet ik niet. Ik denk dat veel van de grote banken wel bekijken of zij het mkb-bedrijf kunnen helpen, maar het is een beetje de vraag of dat altijd hun grootste belangstelling en interesse heeft. Ik denk dat het belangrijk is dat er, net zoals er gedifferentieerde bedrijven zijn, van klein naar groot, ook gedifferentieerde banken moeten zijn.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U gaf net aan dat banken zich zouden moeten differentiëren en specialiseren. Zou dat door de overheid opgelegd moeten worden?

De heer **Blom**: Dat lijkt mij heel moeilijk. Je zou als overheid wel kunnen aangeven dat je er belang aan hecht en je zou als bankwezen met elkaar kunnen zeggen: laten wij nu niet proberen allemaal hetzelfde te doen, maar laten wij dat verdelen. Dan moeten wij echter wel loskomen van het idee dat wij allemaal alleen maar met elkaar moeten concurreren op prijs. Dan moeten wij toegeven dat wij in bepaalde segmenten goed zijn en ook daar relatief de enige zijn en de anderen andere speelvelden laten. Of wij die culturele slag maken in ons denken, moet ik nog zien gebeuren.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U gaf net aan dat banken ook last hebben gehad van de situatie rondom ABN AMRO. Wat was dat precies? Kunt u dat aangeven?

De heer **Blom**: Ik denk dat de Triodos Bank daar geen last van heeft gehad. Eerder een voordeel, omdat veel klanten zich zijn gaan herbezinnen bij welke bank zij wilden zijn. Dat is voor andere banken, maar ook voor onze bank, een interessante zaak geweest. Ik denk wel dat de wijze waarop het gegaan is, niet bevorderlijk is voor het imago van Nederland als een goed bankenland. Het was toch een zeer rommelige fusie of opsplitsing over die drie banken. Ik denk dat dat Nederland in het buitenland zeker geen goed heeft gedaan. Het heeft ook een grote nasleep gehad, waarbij je als bankwezen niet goed weet waar je met zijn allen staat, wie wat doet en hoe er verder moet worden gegaan.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Er is een negatief beeld ontstaan van banken en bankiers. Is dat volgens u terecht?

De heer **Blom**: Er zijn tienduizenden mensen die bij de banken werken en die dat met hart en ziel doen. Het is

dan spijtig dat zij allemaal op verjaardagen moeten horen dat er niets meer klopt van de bankiers. Dat is jammer. Ik denk echter wel dat wat de samenleving heeft moeten doen voor banken, deemoedig moet stemmen en tot de erkenning moet leiden dat wij misschien onze maatschappelijke rol als bankiers – ik praat nu even over de bankiers in Nederland – niet serieus genoeg hebben genomen. Wij hebben te veel de heilsboodschap gezien in het vrije marktdenken. Wij moeten ons meer bewust zijn van onze verantwoordelijkheid als banken die wij in de samenleving hebben, en ook van die voor de financiering van bepaalde veranderingen die nodig zijn in de economie. Als wij dat weer voor elkaar krijgen, denk ik dat het positieve beeld terugkomt. Ik begrijp echter heel goed dat veel mensen zeggen: waarvoor hebben wij hen eigenlijk, laten ze ons helpen om door moeilijke tijden heen te komen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hebt u zelf op verjaardagen ook last gehad van dat beeld?

De heer **Blom**: Nee, maar ik heb het wel altijd moeten uitleggen, niet alleen dat ik bankier was, maar ook bij welke bank ik dat was.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hoe is de Triodos Bank door de crisis gekomen?

De heer **Blom**: Wij zijn goed door de crisis gekomen. Wij hebben veel nieuwe klanten gekregen. Dat was niet alleen vanwege het duurzame profiel, dat mensen zeer aanspreekt, maar ook omdat men het businessmodel helder, duidelijk en eenvoudig vond. Sparen, krediet verlenen, betalingsverkeer, dat is het. Je ziet wat er gebeurt. Transparantie is in ons concept ongelooflijk belangrijk. Die transparantie was wel even weg, maar komt hopelijk weer terug bij banken, omdat de klant dat verlangt. Dat heeft voor Triodos Bank een extra groei tot gevolg gehad. Wij hopen dat die klanten ook het gevoel hebben dat zij een goede keuze hebben gemaakt. Wij hebben natuurlijk net zozeer als alle andere banken last van de recessie. Ook onze kredietnemers merken dat en daar kun je je niet van isoleren. Het heeft dus twee kanten.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Heeft het feit dat Triodos het beter heeft gedaan, ook te maken met het feit dat u niet in die producten hebt gehandeld?

De heer **Blom**: Deels. Wij konden gewoon zeggen: wij zitten niet in dat soort producten en wij hebben die ook nooit geadviseerd. Dat paste namelijk niet in de doelstelling van de bank. Dat was de belangrijkste reden waarom wij dat niet hebben gedaan. Dat maakt het voor mensen heel helder wat je wel en wat je niet doet.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U zou het niet simpelweg "geluk" noemen.

De heer **Blom**: Nee, want het was een bewuste keuze. Wij hebben dat bewust niet gedaan, omdat wij het ontransparante producten vonden. Wij hebben wel gedacht: wat een geluk dat wij die producten niet verkocht of geadviseerd hebben.

Mevrouw **Koşer Kaya**: In hoeverre heeft Triodos geprofiteerd van de crisis?

De heer **Blom**: Voor zover je dat profiteren zou willen noemen, hebben wij ervan geprofiteerd door extra te groeien. Aan de andere kant maakt de financiële crisis en de crisis die daaronder ligt het voor veel bedrijven lastig en is het ook voor ons best wel scherp sturen. In die zin moet je je met een crisis altijd maar beperkt gelukkig prijzen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hoe heeft Triodos operationeel gehandeld tijdens de crisis?

De heer **Blom**: Wij hebben vastgesteld dat wij duidelijk moesten maken wat voor bank wij waren. Wij waren best bezorgd dat men een kleine bank wellicht zou zien als een bank die extra kwetsbaar was, maar het tegendeel is gebleken. Wij hebben vooral gecommuniceerd en duidelijk gemaakt in welke bedrijven wij geld stoppen en waar wij het vooral ook niet in stoppen. Dat is eigenlijk het operationele wat je doet. Voor de rest moet je heel hard lopen om al die nieuwe klanten te kunnen verwelkomen en goed te kunnen registreren.

Mevrouw **Koşer Kaya**: In 2007 zijn de eerste problemen geconstateerd. Wat heeft Triodos toen precies gedaan?

De heer **Blom**: Wij hebben zelf niet zo veel gedaan. Wij hebben nog duidelijker gemaakt wat wij doen, maar wij hadden niet een directe nood en hoefden dus niet direct te reageren op de financiële crisis. Wij hebben wel voorzien dat er waarschijnlijk ook een recessie zat aan te komen en hebben daarom met onze kredietnemers goed bekeken hoe wij daarmee om moesten gaan. Het is dan zaak dat je een sterke relatie hebt met je kredietnemers om ook als het regent de paraplu op te kunnen houden.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wanneer zag u de recessie aankomen?

De heer **Blom**: Ik denk dat dat al eind 2007, begin 2008 was. Toen waren er al signalen dat het niet echt goed ging.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Bij de val van Lehman Brothers was dat voor u al een feit.

De heer **Blom**: Nou, een feit ... Ik zag wel ontwikkelingen die daarheen wezen. Het verbaasde mij niet dat er op een gegeven moment zoiets met Lehman Brothers gebeurde, maar wanneer dat zou gebeuren, wist natuurlijk niemand, ik ook niet.

Mevrouw **Koşer Kaya**: In hoeverre is de aanpak van Triodos verschillend van die van andere banken?

De heer **Blom**: Die is verschillend omdat aan de basis van ons model staat dat wij duurzame ontwikkelingen willen financieren. Triodos is een duurzame bank, wil duurzame ontwikkelingen financieren en doet dat op een manier die financieel, voor het milieu en voor mensen verantwoord is. Het "People, Planet, Profit"-model, het Triple P-model, ligt ten grondslag aan de bank. Van daaruit proberen wij een gezond bankbedrijf op te bouwen. De winstcomponent hoort daarbij, maar is nevensgeschikt aan de andere componenten. Ik denk dat dat een belangrijk verschil is. Bij ons is het de kern en bij veel collega's die dit ook serieus nemen, is het vaak een randvoorwaarde en niet

zozeer de kern. Ik hoop wel dat dat stap voor stap gaat veranderen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Triodos doet niet aan bonussen. Denkt u dat er geen positieve prikkel kan uitgaan van bonussen?

De heer **Blom**: Wij hebben daar niet voor gekozen, omdat wij in onze bedrijfscultuur niet die verschillen wilden maken tussen mensen. Wij willen het samen doen. Wij betalen wel een heel bescheiden bonus aan het eind van het jaar, maar die is voor iedereen gelijk, want wij hebben het resultaat samen behaald en daar belonen wij de mensen voor. Ik kan mij overigens best voorstellen dat bij grotere banken, die gewend zijn aan bonussystemen, wel zo'n systeem wordt ingevoerd, maar dat dat meer afhankelijk wordt gemaakt van de duurzame performance. De VBDO, de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling, heeft aangegeven dat in de eerste plaats maar eens 60% van de bonussen op de lange termijn zou moeten worden geschoven. Ook interessant is dat de VBDO zegt dat ten minste een derde zou moeten afhangen van de gehaalde duurzaamheidsindicatoren. Dat zijn bewegingen die in ieder geval het bewustzijn terugbrengen in de bank dat het niet alleen om het financiële belang op korte termijn gaat, maar ook om het bredere maatschappelijke belang en dat je daar als bankier ook iets aan kunt doen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Velen zeggen ook dat als je niet aan bonussen doet, mensen wegtrekken. Vindt u dat een valide argument?

De heer **Blom**: Ik denk dat dat maar zeer beperkt valide is. Dat zal best gelden voor een aantal functies van mensen die tussen banken bewegen en wereldwijd weten waar je heen zou moeten. Ik denk dat mensen voor de overgrote meerderheid op heel andere gronden een keuze maken en bij een bank willen werken waarin zij geloven, waar zij aan willen bijdragen en waar ze best ook beloond willen worden. Dat bonussen nu juist mensen van de ene naar de andere bank zouden duwen, dat geloof ik niet.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Toen u in Duitsland een kantoor wilde openen, kon u niet de goede mensen vinden. Waar lag dat dan precies aan?

De heer **Blom**: Dat lag eraan dat de combinatie van bekend zijn met duurzaamheid en een goede bankier zijn helaas nog niet zo heel veel voorkomt. Je moet dan ook heel erg zoeken om die mensen te vinden.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U had het net ook over de duurzaamheidsindicator. Kunt u aangeven wat die precies inhoudt? Kunt u daar een voorbeeld van geven?

De heer **Blom**: De GRI-richtlijnen (Global Reporting Initiative) zijn voor veel ondernemingen een leidraad om met indicatoren aan te geven wat je wilt verbeteren op het gebied van duurzaamheid. Voor industriële ondernemingen kan het heel belangrijk zijn om naar de uitstoot te kijken en om die systematisch te verminderen. Het kan ook zijn dat je ernaar streeft om klimaatneutraal te worden. Het kan zijn dat je je medewerkers voldoende ruimte geeft om ook vrijwilligerswerk te doen. Er zijn een aantal componenten die je dan kunt inpassen. Veel

bedrijven doen dat ook al, ook grote bedrijven. Daarmee krijg je een bewustzijn binnen zo'n onderneming dat die factoren ook belangrijk zijn en dat het niet alleen financieel om de bottom line gaat.

Mevrouw **Koşer Kaya**: De lonen zijn ook een belangrijke factor. Hoe verhouden de lonen bij de Triodos Bank zich tot de rest van de sector?

De heer **Blom**: Wij hebben een vrij platgedrukt salaris-huis. Dat wil zeggen dat wij voor de laagste functies wat meer betalen dan de markt en voor de hogere functies, boven- en middenmanagement, aanzienlijk minder. Wij hebben ervoor gekozen om in deze fase en in deze setting het verschil tussen het laagste en het hoogste salaris maximaal de factor 1:7,5 te laten zijn. Dat is gemiddeld lager dan in de rest van het bankwezen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hoeveel lager?

De heer **Blom**: Omdat ik aan de top zit, zou ik moeten weten wat ik ongeveer elders zou kunnen verdienen. Ik denk dat ik ongeveer op de helft zit van wat ik elders zou kunnen verdienen. Ik heb dat nooit echt getest, maar dit is de inschatting van deskundigen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Uw bank heeft ook ambitieuze plannen. U wilt de duurzaamste bank van Europa worden. U bent naast Nederland actief in België, Groot-Brittannië, Spanje en Duitsland. Triodos Bank wil de komende tijd verdubbelen. Wordt u niet te groot? Brengt dat niet te veel risico's met zich mee?

De heer **Blom**: Dan gaat het om de discussie wat klein en wat groot is. Ik denk dat wij nog steeds heel klein zijn. Ook al zouden wij een paar keer verdubbelen, dan moeten wij nog steeds als een kleine bank gezien worden. Daar maak ik mij voorlopig dan ook niet zo veel zorgen over. Wij zien zelf de kansen die er zijn voor duurzaam bankieren. Het is toch interessant dat in landen als Spanje en Engeland een Nederlandse bank, met de concepten die wij hier ontwikkeld hebben, heel succesvol van start kan gaan. In die zin voelen wij ons ook wel een beetje een exportproduct en denken wij ook dat er kansen voor ons zijn. De helft van de activiteiten bevindt zich al in het buitenland. Ik denk dat wij daar nog verder mee kunnen gaan. Bovendien geloof ik sterk in Europa en in de kracht die Europa heeft in het kader van duurzaamheid. Daar zou ik dan ook wel op in willen zetten.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ik zie de kansen, maar hoe klein uw bank ook is, als de omvang van uw bank verdubbelt, zitten daar wellicht bepaalde risico's aan vast.

De heer **Blom**: Ja, maar er zit ook een ondernemende kant aan bankieren. Helemaal zonder risico's kom je ook nergens. Dat is nou net het interessante van bankieren. Een bank is geen staatsinstelling en ook geen partij die helemaal op de vrije markt moet zitten. Op de "tussenplek" die banken innemen, moet je ook ondernemen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Kan Triodos dan wel een heel grote speler worden?

De heer **Blom**: Op het vlak van duurzaamheid hopelijk wel, maar ik hoop nog veel meer dat wij geen grote speler worden omdat de andere grote banken zich steeds actiever op die markten gaan bewegen. Je moet realistisch zijn. Ik denk dat wij op dat punt een koploperrol hebben en als benchmark kunnen dienen voor de grootbanken, maar ik verwacht dat zij die kant ook best op willen. Ik zie ook dergelijke ontwikkelingen binnen grootbanken. Laten wij dan maar voor de troepen uit lopen, zodat wij hun kunnen laten zien waar de interessante velden zijn. Als de grootbanken ons dan volgen, vind ik dat een prima zaak.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Triodos houdt zich uitsluitend bezig met het zogenaamde nutsbankieren. Vindt u dat zakenbankieren wel een maatschappelijke functie heeft?

De heer **Blom**: Ja, ik denk dat het, zoals elk bedrijf, in principe zeker een maatschappelijke rol vervult. Ik denk dat het ook voor een zakenbankier belangrijk is om langetermijnrelaties op te bouwen, maar het zakenbankieren is op dit moment wel heel erg in het speelveld, waar het om de deals gaat. Of die ontwikkeling daar snel zal plaatsvinden, zal de tijd dus moeten leren.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat doet uw bank als een bedrijf zakenbankdiensten wil hebben, bijvoorbeeld als het naar de beurs wil gaan?

De heer **Blom**: Dat zou in principe kunnen. Ik denk dat naar de beurs gaan op zich een dienst is die verleend kan worden door een bank. Het is iets anders als het zakenbankieren zich veel meer gaat betrekken op het in de markt brengen van producten waar geen echte vraag naar is, maar als een bedrijf met goede redenen naar de beurs wil, is daar wel vraag naar.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Als zo'n bedrijf naar uw bank komt en op dat punt om hulp vraagt, wat doet u dan?

De heer **Blom**: We zeggen daar geen "nee" tegen, maar de vraag is wel of wij voldoende schaal en kennis van die sector en dat bedrijf hebben om dit te kunnen doen. Ik denk dus dat wij daarvoor samenwerking met een collega-bank zullen zoeken, maar wij zouden zeker een rol kunnen vervullen in bepaalde elementen van zo'n beursgang, bijvoorbeeld in het duidelijk maken waarom dat bedrijf als duurzaam bedrijf kansen heeft.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Verwijst u ook door bij grote kredieten en eventuele fusies?

De heer **Blom**: Doorverwijzen doen we soms ook, maar vaak komen klanten juist op ons af omdat zij onze specifieke aanpak in zo'n proces willen meenemen. Het is dus niet zo dat zij de andere banken niet kennen. Die kennen zij allang en daar hebben zij allang contact mee, maar zij zeggen dan dat wij een specifieke kijk hebben op duurzaamheid en dat de perspectieven die wij in die markt zien, voor hen belangrijk zijn. Van tijd tot tijd worden wij dus bij dat soort zaken betrokken.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Met welke banken werkt u dan samen? Verwijst u bijvoorbeeld ook door naar Goldman Sachs?

De heer **Blom**: Nee, niet zo gauw. Dat zijn in de regel de Nederlandse banken.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Met welke banken werkt u bij dit soort zaken samen?

De heer **Blom**: Op dit moment niet specifiek, maar we hebben daarover contacten met ABN AMRO, ING, Fortis en de Rabobank. We zijn wat dat betreft dus niet vies van hen. We willen samen best dingen bereiken, maar het gaat om het doel: kun je daarmee een duurzame onderneming verder helpen?

Mevrouw **Koşer Kaya**: Komt het regelmatig voor dat een bedrijf dat duurzaam bezig is, naar u toe komt, dat u dan constateert dat u daar eigenlijk te klein voor bent en dat bijvoorbeeld in het kader van een fusie toch samenwerkt moet worden met een andere bank?

De heer **Blom**: Ja, dat komt van tijd tot tijd voor, absoluut. Dat is in die zin een beetje het noodlot van een bank die wel bekend staat om zijn duurzame profiel maar nog niet de omvang heeft die hij daarvoor misschien zou moeten hebben: dan moet je met andere banken samenwerken. Daar zit ook iets gezonds in. Het is goed dat dit soort elementen ook bij andere banken op tafel komt.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Maakt Triodos gebruik van technieken zoals securitisatie?

De heer **Blom**: Op dit moment nog niet, maar dat zou wel kunnen. Ik ben op zich niet tegen securitisatie. Ik denk dat het een goede manier is om bepaalde belangen en risico's in de balans met anderen te delen. Wij zouden dit niet zomaar op een markt brengen. Ik kan mij goed voorstellen dat wij zo'n grote portfolio in duurzame energie hebben dat wij dat een te zwaar risico voor onze balans vinden en daarom met pensioenfondsen bespreken of zij een gedeelte daarvan kunnen overnemen, waarbij de bank wel het beheer blijft doen. Eigenlijk zijn die gesprekken al gaande. Dat is een heel gezonde vorm van securitisatie, want je moet je wel realiseren dat Nederland niet al zijn activiteiten met gewoon spaargeld kan financieren. Wij hebben heel veel contractuele spaargelden die via pensioenfondsen lopen. Je zult dus ook op die manier middelen moeten aantrekken om dat te kunnen financieren.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Triodos biedt ook geen hoge rentes aan. Is dat de prijs die klanten moeten betalen voor duurzaam bankieren?

De heer **Blom**: Wij bieden marktconforme rentes aan. Het is dus zelfs gelijk aan wat sommige collega's aanbieden, maar we zitten daarbij meestal wel aan de onderkant. Wij denken immers dat in de huidige markt het bieden van hoge spaarrentes niet echt helpt: als er heel veel geld binnenkomt, hebben wij daar geen direct emploi voor. Er speelt dus ook een marktmechanisme, maar in de bandbreedte in de markt zitten wij wat meer aan de onderkant.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Waarin verschilt Triodos bijvoorbeeld van banken zoals ASN en de Rabobank?

De heer **Blom**: Dat zijn allebei zeer goede collega's. Daar is dus niets mis mee. ASN is onderdeel van SNS en richt zich vanuit dat conglomeraat met name op duurzaam beleggen. Daar heeft SNS een heel goede naam in. Wij zijn meer een financieringsbank voor ondernemingen. Dat is dus een wat ander karakter, maar we werken ook nauw samen. De Rabobank heeft de stappen richting duurzaamheid wel gedaan, maar heeft daarbij door zijn geschiedenis nog wel een weg te gaan. Wij zijn wat dat betreft beweeglijker en kunnen meer een voorhoederrol vervullen dan de Rabobank op dit moment.

Mevrouw **Koşer Kaya**: De Rabobank heeft ook oog voor maatschappelijk belang. Waarin verschilt dat dan precies met Triodos?

De heer **Blom**: Om maar één voorbeeld te noemen: de Rabobank zit diep in de agrarische sector. Daar heb ik ook begrip voor. De Rabobank kan niet zomaar zeggen dat men de intensieve veehouderij niet meer "doet". Wij als Triodosbank doen dat niet. In die zin hebben wij een positie waarin wij scherpere keuzes kunnen maken. Dat wordt ook door onze klanten zeer gewaardeerd. Daar zitten dus de verschillen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wij gaan nu naar de lessen. U hebt meegewerkt aan een boek en hebt daarin een aantal lessen opgetekend. Wij willen een aantal van die lessen met u doornemen. U stelt dat de aandeelhouder helemaal geen eigenaar van de onderneming is. Wat is de aandeelhouder dan?

De heer **Blom**: Een heel belangrijke stakeholder. Ik denk dat een stakeholdermodel past bij duurzaam bankieren, het nieuwe bankieren, vanwege de tussenpositie en de hybride rol tussen vrije markt en Staat. Dat is ook uit het rapport van de commissie-Maas gekomen en dat vond ik zeer positief. Je kunt een bank niet alleen op aandeelhouders oriënteren. Dan krijg je een eenzijdig, op de korte termijn en op aandeelhouderswaarde georiënteerd beleid, vooral als het via de beurs loopt. Dat is niet goed voor een bank, een samenleving en klanten. Daarom denk ik dat je naar een situatie moet waarin de aandeelhouder een belangrijke stakeholder is, maar waarin je ook veel duidelijker maakt wie de andere stakeholders zijn.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wie is dan wel de eigenaar van de bank?

De heer **Blom**: Dat is juridisch lastig te definiëren, maar ik zou zeggen dat een onderneming van zichzelf is. Natuurlijk zijn er ook aandeelhouders. Die zijn eigenaar van een aandeel in die onderneming. Dat is iets anders dan dat zij eigenaar van de onderneming zelf zijn, maar ik denk dat ook klanten zich tot op zekere hoogte eigenaar kunnen noemen. Een klant die al 20 jaar klant is en rente betaalt of ontvangt, vind ik meer een eigenaar dan een belegger – ik noem het even niet "een aandeelhouder" maar "een belegger" – die gisteren een aandeel heeft gekocht en het morgen weer verkoopt. Je moet die dingen ook waarderen op wat zij zijn. Het gaat er bij mij niet in dat die aandeelhouder, die één dag "eigenaar" is, juridisch alles voor het zeggen zou hebben. Dat moet meer in evenwicht komen. Hetzelfde geldt voor medewerkers, die in zekere zin ook eigenaar zijn. Je moet dus nieuwe vormen bedenken waarin dat stakeholdersmodel

veel evenwichtiger terugkomt bij banken. Ik denk dat daarbij een belangrijke rol is weggelegd voor de raad van commissarissen, die de stakeholdersbelangen eigenlijk steeds meer zou moeten afwegen. Eigenlijk is dat wettelijk ook zo, want de raad van commissarissen gaat voor de onderneming, niet zozeer voor de aandeelhouder. De aandeelhouder is daar een belangrijk onderdeel van, maar is niet de enige.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Vindt u dat de raad van commissarissen dat nu niet doet?

De heer **Blom**: Ik denk dat wij een tijd hebben gehad waarin de aandeelhouder, de directie en de raad van commissarissen te veel in één box zaten. Ik denk dat wij ons nu realiseren dat dit niet kan.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Vindt u dat banken beter niet beursgenoteerd zouden kunnen zijn?

De heer **Blom**: Inderdaad, ik vind dat zij beter niet beursgenoteerd kunnen zijn. Daarmee creëer je immers het probleem van de korte termijn. Je hebt dan als stakeholder en aandeelhouder niet de verbinding die je hebt als je gewoon voor de lange termijn betrokken bent. Ik kan mij overigens een variatie voorstellen waarin dat wel gebeurt, maar dan zou je moeten denken aan certificering van aandelen. Dan wordt de eigenaarsrol als het ware door het bestuur van een administratiekantoor vervuld. Dan maak je de certificaathouder in die zin, als er een beursgenoteerd certificaat van aandelen is, tot een echte belegger. Die kan niet meer bepalen wat er met die bank gebeurt. Hij belegt daarin omdat hij in die sector of in die bank gelooft. Er zijn dus wel vormen denkbaar, maar het lijkt mij niet verstandig dat een aandeelhouder die via de beurs erin en eruit gaat, kan bepalen wat er met een bank gebeurt.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Daarmee beperkt u eigenlijk de zeggenschap van aandeelhouders. Denkt u dat aandeelhouders niet maatschappelijk verantwoord kunnen ondernemen?

De heer **Blom**: Dat kan wel, maar dan wil je wel een relatie met die aandeelhouder kunnen aangaan. Alleen even erin en eruit en dan roepen wat je wilt, lijkt mij geen goede basis. Een maatschappelijk verantwoorde aandeelhouder zal in mijn visie altijd vooral voor de langere termijn betrokken willen zijn bij een onderneming of een bank.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Triodos is een kleine speler. Velen, onder wie minister Bos, hebben voor kleinere banken gepleit. Bent u het daarmee eens?

De heer **Blom**: De discussie over "klein" en "groot" wordt een karikaturale discussie. Ik heb voor kleinere banken gepleit, omdat op een gegeven moment een probleem ontstaat als banken te groot worden. Dan kom je echt bij zaken zoals een depositogarantiestelsel, waarbij nationale overheden uiteindelijk garant staan. Kunnen we dat nog wel dragen met elkaar? Het idee dat iets wat groot is, functioneert en dat iets wat klein is, niet functioneert, is echt iets van de twintigste eeuw. Wij gaan naar een tijd met veel meer horizontale netwerken. Dat zie je ook al gebeuren in de ICT. Waarom zou dat in bankenland niet

gebeuren? Wat mij betreft, is dit dus ook nog een beetje "oud denken": groot is goed en klein is leuk, maar zal geen functie hebben. Ik denk dat een heleboel kleine, aan elkaar gekoppelde schakels die vaak veel dichterbij de lokale economie kunnen zitten, een veel interessanter model vormen. Je ziet ook wel dat grote banken met zo'n model werken. Ik weet dat HSBC daarmee werkt: die bank heeft internationaal redelijk kleine units die horizontaal worden geschakeld. In feite is de Rabobank met zijn lokale banken ook een federatie van kleinere banken. Dat zijn wat mij betreft systemen die veel dichterbij de reële economie blijven en daardoor gezonder zijn dan grote ivoren torens. Ik vind het dus goed voor Nederland om na te denken over kleinere banken.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat betekent dat voor de concurrentiepositie van Nederland?

De heer **Blom**: Als je kleiner bent, betekent dat niet dat je geen allianties kunt aangaan met andere banken in andere landen. Misschien is dat een manier om de lokale kracht veel meer te benutten door datgene wat je internationaal samen moet doen, samen te doen. Ik zou dus niet zeggen dat je automatisch sterker blijft als alles in één bank blijft. Dat er toch grote banken nodig zijn – maar misschien niet heel grote banken – vind ik echt een open discussie.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Maar dan zouden veel grote bedrijven de grens over moeten gaan als zij diensten nodig hebben. Daarvan hebben we zojuist een aantal voorbeelden genoemd.

De heer **Blom**: Ja, maar ik heb van grote bedrijven ook wel gehoord dat zij het, als zij naar een ander land gaan, heel prettig vinden om daar een lokale bank in te schakelen omdat die vaak meer weet over wat daar lokaal gebeurt dan de grootbanken in eigen land. Er is dus wel een bepaald voordeel, maar ik zou daar niet zo zwart-wit in zijn, zoals in de discussie nu wel eens gebeurt.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U bent ook voor een scheiding tussen spaar- en kredietbanken en zakenbanken. Hoe ziet u een dergelijke scheiding precies?

De heer **Blom**: Die scheiding zal vanuit het toezicht, de wetgeving, moeten komen. Daarom volg ik met meer dan gemiddelde belangstelling wat Obama nu voorstelt, want hij zegt in feite dat dit weer moet gebeuren. Ik denk dat hij daarmee de oude Glass-Steagall Act terugbrengt. Het zou voor Europa en Nederland interessant zijn om te zeggen of wij daarin mee kunnen en of dat ook voor ons bankwezen een interessante stap kan zijn. Het is maar de vraag of dat in Nederland heel veel betekent, want in de VS heb je de echt grote zakenbanken, die je hier niet hebt. Zo veel gevolgen hoeft dat dus niet eens te hebben, maar bepaalde activiteiten zouden misschien toch kunnen worden afgeschermd, waardoor je een veel stabielere systeem krijgt, zoals Obama voorstelt voor de Amerikaanse banken.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Is het wel een goede zaak als Nederlandse bedrijven en instellingen voor zakenbankdiensten straks aangewezen zijn op een paar grote partijen?

De heer **Blom**: Zakenbankieren gaat ook om advies. Er zijn in Nederland al initiatieven om een nieuwe, kleine zakenbank op te richten. In de spreiding tussen groot en klein lijkt mij dat ook helemaal niet verkeerd. Ik zou het dus niet raar vinden als in Nederland twee, drie of vier kleinere zakenbanken ontstaan die een bepaald specialisme ontwikkelen en daarmee – misschien niet eens alleen in Nederland maar ook in Europa – een belangrijke rol kunnen vervullen. Waarom niet?

Mevrouw **Koşer Kaya**: U hebt in de Volkskrant van 10 november 2009 gezegd dat het betalingsverkeer misschien zelfs in handen van de overheid zou moeten zijn. Waarom?

De heer **Blom**: Ik denk dat het betalingsverkeer zo belangrijk is voor een samenleving en voor een economie dat je niet moet willen dat dat afhankelijk is van banken waarmee het eventueel niet zo goed of wel goed kan gaan. Het is nu allemaal goed gegaan, maar het had ook zomaar zo kunnen zijn dat het betalingsverkeer als absolute nutsfunctie – dan heb je het echt over een nutsfunctie – door toedoen van andere zaken niet goed was gelopen. Ik denk dat de urgentie nu weer wat minder is, maar wat mij betreft, is het hetzelfde als bij elektriciteitsmaatschappijen: je hebt een net waar energiebedrijven gebruik van maken; dat net moet er zijn, moet goed zijn en moet kunnen draaien en je moet daar altijd gebruik van kunnen maken.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Zijn dan alle risico's gedicht?

De heer **Blom**: Daar zou je goed op in moeten gaan, maar als de overheid daar een actieve rol in heeft en ervoor zorgt dat er een betalingsverkeernet is, zodat mensen te allen tijde geld kunnen opnemen als zij geld hebben – zij moeten immers natuurlijk wel geld hebben – geeft dat volgens mij een stevigheid waardoor je de banken wellicht wat meer ruimte kunt geven om andere dingen te doen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Zouden dan alle bancaire diensten met een maatschappelijke nutsfunctie in handen van de overheid moeten komen?

De heer **Blom**: Nee, ik denk dat dit alleen voor het betalingsverkeer geldt. In het spaar- en kredietbedrijf zit ook een element van keuzes maken. Welke sectoren wil je ontwikkelen en waarin voel je je als bankondernemer thuis en waarin niet? Dat moet je vooral in die rol laten. Je moet niet proberen om dat ook bij de overheid onder te brengen. Dat zou echt de dood in de pot zijn.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat vindt u van de commissie-Maas?

De heer **Blom**: Ik vind dat die goed werk heeft geleverd.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Gaan de aanbevelingen wat u betreft ver genoeg?

De heer **Blom**: Ja, ik vind het goed. Ik vind het heel interessant dat de oriëntatie op de klant is teruggekomen, dat het hele eigendom van banken is aangekaart en dat er is voorgesteld om aandelen te certificeren. Die zaken gaan allemaal de goede kant op. Ik heb de notie van transpa-

rantie een beetje gemist. Ik denk dat het voor financiële instellingen essentieel is dat zij transparant zijn en dat mensen weten wat er gebeurt, want niet transparant zijn geeft juist allemaal problemen en onzekerheden. Wat mij betreft, had ook het variabele gedeelte van de beloning wel wat lager gekund. Dat is nu op 100% van het vaste salaris gesteld. Ik zou meer voor 30% à 50% zijn. Dat vind ik dus aan de ruime kant, want bij een fiftyfiftyverhouding speelt dat variabele stuk zo'n belangrijke rol dat dat de oriëntatie op de korte termijn bevordert. Als dat 20% à 30% is, is dat iets erbij en dan gaat het eigenlijk om het vaste salaris.

Mevrouw Koşer Kaya: De commissie-Maas legt het primaat bij de klant. Bent u het daarmee eens of zou het primaat volgens u bij de maatschappij moeten komen te liggen?

De heer Blom: In mijn beeld gaat het om een stakeholdersmodel. Daarbij is de klant, net als de aandeelhouder, een belangrijke stakeholder. Dat geldt echter ook voor de medewerker en de samenleving als geheel. Ik vind dus dat de commissie-Maas heel erg op de klant was gericht, maar als je er even in duikt en de verdere toelichting van het stakeholdersmodel in het rapport leest, merk je dat het niet alleen om de klant gaat. Het gaat om een goede verdeling tussen de verschillende partijen die bij een bank of een onderneming betrokken zijn.

Mevrouw Koşer Kaya: Wat vindt u van het depositogarantiestelsel?

De heer Blom: Dat vind ik een zorgelijk punt. Het stelsel dat wij nu kennen, komt eigenlijk heel gedateerd over. Wat mij betreft, is dat een systeem van 40 of 30 jaar geleden. Toen had het betrekking op de grote banken als er even iets misging met een – meestal kleine – bank. Dan werd er bekeken of dat kon worden geregeld met de Nederlandsche Bank. Dan werd het opgelost.

Mevrouw Koşer Kaya: Wat stelt u dan precies voor?

De heer Blom: Ik stel een verzekeringsmodel voor. Ik denk dat het oude onderlinge principe zoals wij dat hebben gekend en waarbij de banken niet eens zelf in charge zijn, voor de toekomst niet haalbaar is. Iedereen kan zich immers wettelijk daarbij aansluiten, ook als je ziet dat businessmodellen niet kloppen. Denk maar aan het recente Icesave, waarvan iedereen van tevoren wist dat het niet goed zou gaan. We konden daar echter niets aan doen, het gebeurde en je moest nog betalen ook. De bedragen worden ook te groot. Je moet ook denken aan een Europees verzekeringsstelsel. Je zit immers al heel gauw op een schaal waarbij banken te groot worden om in een nationaal verzekeringsstelsel ondergebracht te worden. Je moet dus naar een Europees verzekeringsstelsel. Ik denk dat dit op zichzelf moet staan en dat je dit los moet koppelen van een centrale bank en een overheid. Daarvan is er een mooi voorbeeld in de VS: de FDIC staat los van de centrale bank en is een verzekeringsbedrijf waar je een fee betaalt per dollar spaargeld. Dat valt qua kosten heel erg mee. Als banken dreigen om te vallen, zorgt de FDIC ervoor dat dit wordt opgelost. Wat mij betreft werkt dat model veel beter dan een model waarin je dat als banken onderling steeds moet betalen. De laatste keer, bij de DSB Bank, was het natuurlijk ook een

fors bedrag. Voor een bank als de Triodos Bank was dat bijna een kwart van de winst. Dat kun je niet elk jaar hebben. Dat kan nog een keer, maar dat is niet gezond voor het Nederlandse bankwezen. Je moet er niet aan denken dat dit bij een grotere bank gebeurt. Dat kan helemaal niet.

Mevrouw Koşer Kaya: U zei net dat iedereen wist dat dit een fout model was. Kunt u daar iets meer over zeggen?

De heer Blom: Bij een businessmodel zoals bij Icesave – hoge rentes, waarbij eigenlijk niemand wist hoe men daar rendement op zou maken – wist iedereen dat daar iets gebeurde: ze hebben een heel geheimzinnige truc gevonden waardoor je meer geld met geld kunt maken of het gaat een keer mis. Het kan ook een marketingactie zijn en dan wordt de rente later verlaagd. Er is toen wel vaak gezegd: we vragen ons af of dat businessmodel houdbaar is. Ik kan mij die discussies tussen bankiers nog wel herinneren: "Snap jij hoe dat zit met die hoge rentes? Hoe maken zij dat waar?". Je vraagt je op een gegeven moment dus af hoelang dat houdbaar is.

Mevrouw Koşer Kaya: Op één punt bent u het met vrijwel al uw collega's eens: waak voor te veel regels. Moet het dan toch weer uit de sector zelf komen?

De heer Blom: Ik zeg: ga niet proberen om alles te regelen tot op detailniveau, maar kijk à la Obama – we hebben een prachtig voorbeeld – naar de sector als zodanig en zeg wat een bank wel kan doen en wat niet. Dan kader je het speelveld duidelijker af. Daarbinnen heerst dan de "principle"-regel. Dan bekijk je dus veel meer hoe een bank daarbinnen een businessmodel ontwikkelt waarin wij als toezichthouder vertrouwen hebben. Ik zou het dus meer in die richting willen sturen.

Mevrouw Koşer Kaya: Heeft de crisis juist niet laten zien dat zelfregulering te weinig is?

De heer Blom: Ja, maar dit is geen zelfregulering. Ik zeg dat de overheid het speelveld vaststelt. Dat is in mijn visie veel smaller dan nu. Daarbinnen zou je meer een "overall"-achtige toezichtssituatie moeten hebben. Ik heb in de afgelopen 20 jaar waarin ik Wtk-directeur ben, gemerkt dat het van een gesprek over "hoe gaat het met de bank?", waarbij de toezichthouder haarfijn wist waarop hij moest letten, steeds meer een discussie werd over risicomodellen: zijn die helemaal op jou van toepassing of net niet? Kortom, het "overall"-beeld is steeds minder aan de orde. Het gaat steeds meer over de kleine regeltjes. Wij weten allemaal dat die kleine regeltjes het uiteindelijk niet gaan doen en het niet gaan maken. Vandaar dat ik graag terug wil naar dat "overall"-beeld, maar dan moet je het speelveld wel verkleinen, want dan moet je een eenvoudiger banksysteem hebben.

Mevrouw Koşer Kaya: Triodos is een kleine nichespeler. Welke relevantie hebben uw ideeën voor het financiële stelsel, in het bijzonder het Nederlandse?

De heer Blom: Als je ons alleen uitdrukt in euro's: zeer beperkt. Als je de Triodos Bank ziet als een bank die de mogelijkheid heeft om een interessante niche te ontwikkelen die alleen maar groter wordt – de verduurzaming van de economie en de rol van de banken zullen

alleen maar belangrijker worden – kunnen we een belangrijke koploper zijn. Wij kunnen het echter zeker niet alleen. Ik heb niet de illusie dat wij de grote banken zouden moeten vervangen. Dat zou echt groothedswaanzin zijn, maar de stappen die wij zetten en waarop wij een gezonde bank kunnen baseren met een gezond financieel model zonder verdere ondersteuning van overheden of wat dan ook, kunnen wel – ook voor andere banken – een indicatie zijn. Daarvan kunnen zij dan elementen overnemen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Van welk element zou u het liefst willen dat andere banken dat zouden overnemen?

De heer **Blom**: Ik zou het liefst willen dat banken veel sterker zeggen: wat is er in de hele omvorming van de economie naar een meer duurzame economie eigenlijk nodig? Dat is op dit moment zo wezenlijk en heeft zo veel consequenties voor mensen en bedrijven. Daar zouden banken wat mij betreft nog veel actiever in moeten gaan staan: wat kunnen wij als banken doen om dat te versnellen? Dat lijkt mij ongelooflijk belangrijk.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Tot slot: velen hebben erop gewezen dat de schuld van de banken aan de crisis eerder een collectieve schuld is dan een schuld van individuele instellingen en bankiers. Voelt u zich aangesproken?

De heer **Blom**: Hoofdzakelijk niet, omdat ik het gevoel dat ik vanuit mijn functie voor een bankmodel heb gekozen waarin wij bewust niet hebben meegedaan aan een aantal zaken die de crisis hebben veroorzaakt. Het zou ten opzichte van mijn aandeelhouders en klanten – dat zijn er inmiddels ook al ongeveer 250.000 – heel merkwaardig zijn als ik zou zeggen dat ik daaraan schuldig ben. Dat zouden zij niet begrijpen. Aan de andere kant ben je ook onderdeel van een financieel systeem en van een depositogarantiestelsel. In die zin moet je dat ook wel gezamenlijk, als bankwezen, dragen en moet je je er ook voor inzetten om ervoor te zorgen dat het bankwezen weer een stap vooruit zet. Dus: niet schuldig, maar ik voel mij wel verantwoordelijk om daaraan bij te dragen en om dat te veranderen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ik dank u, mijnheer Blom.

De heer **Blom**: Graag gedaan.

De **voorzitter**: Mijnheer Blom, als u de behoefte hebt om een slotopmerking te maken, een slotverklaring af te leggen of om iets aan te vullen, hebt u daar nu de gelegenheid voor.

De heer **Blom**: Ik zou hopen en verwachten dat met name de problematiek inzake het depositogarantiestelsel, die wij even hebben besproken, en het belang om daar een Europees depositoverzekeringssysteem van te maken, leiden tot een actief beleid van de Nederlandse regering, zodat zij dit inbrengt in Europa en bekijkt wat er op dat punt mogelijk is in de VS en in Europa. De geluiden die er hebben geklonken dat een verzekeringsmodel hier wettelijk niet kan, zijn naar mijn idee niet juist. In Duitsland is er wel degelijk een mengvorm tussen een soort onderling model en een verzekeringsmodel. Het zou op Europees niveau echt een enorme verbetering zijn als er een Europees verzekeringsmodel komt. Het zal niet in

één keer gaan. Dat begrijp ik, maar dit is wel iets waar de Nederlandse regering actief iets aan zou kunnen doen. Dat wil ik graag meegeven.

De **voorzitter**: Ik dank u zeer. Ik dank u voor uw antwoorden.

Sluiting 14.30 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Maandag 25 januari 2010

Aanvang 14.45 uur

Gehoord wordt: mevrouw P.F.M. van der Meer Mohr

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mevrouw Van der Meer Mohr, hartelijk welkom. Wij willen vanzelfsprekend met u spreken over de financiële crisis, vooral vanuit de invalshoek van het bankwezen. Wij willen dat graag doen vanwege uw deskundigheid op het terrein van human resources, onder meer bij ABN AMRO. Het gesprek zal door mijzelf worden geleid. Aan het einde van het gesprek hebt u, als u daaraan behoefte hebt, de mogelijkheid om een slotopmerking of een aanvullende opmerking te maken. Ik wil het met u over drie onderwerpen hebben. Ten eerste: wat was de cultuur binnen het bankwezen en heeft die cultuur een rol gespeeld in de financiële crisis? Ten tweede: heeft het beloningsbeleid, de zogenaamde bonuscultuur, een rol gespeeld bij de crisis? Ten derde: welke hervormingen zijn wenselijk op het gebied van de cultuur en het beloningsbeleid binnen de banken? Om maar meteen te beginnen met het eerste onderdeel: er wordt gesuggereerd dat de cultuur in de financiële sector een rol heeft gespeeld in het ontstaan van de financiële crisis en de problemen in de sector. Wat is uw mening daarover?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Om te beginnen moet ik aangeven dat ik maar van juni 2006 tot april 2008 in het bankwezen heb gewerkt, als directeur-generaal bij ABN AMRO. Dat is dus een relatief beperkte periode; ik heb de twee jaar nog niet eens kunnen volmaken. Ik ben ook geen bankier van huis uit; dat is niet mijn achtergrond en ook niet mijn expertisegebied. Ik vind het dus lastig om mijn opmerkingen te plaatsen over een langere termijn, omdat ik de bank natuurlijk maar heel kort heb meegeemaakt en eigenlijk sowieso de hele financiële sector maar relatief kort van binnenuit heb gezien. Mijn opmerkingen zijn daardoor misschien wat algemener van aard en wat minder specifiek dan u wellicht zou verwachten of wenselijk zou vinden. Daarnaast moet ik aangeven dat ik mij bij mijn vertrek bij ABN AMRO contractueel heb

moeten verbinden om geen vertrouwelijke informatie over de bank aan derden te verstrekken. Ook daarom moeten mijn antwoorden zich beperken tot feiten en observaties in het publieke domein. Ik hoop dat u daar begrip voor hebt.

De **voorzitter**: Het is zelfs zo dat wij u mede hebben uitgenodigd omdat u een betrekkelijke korte tijd actief bent geweest bij ABN AMRO en dat voor de goede waarnemer niet onopgemerkt is gebleven. Voor de rest heb ik kennisgenomen van uw twee opmerkingen. Nu terug naar de vraag.

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: De cultuur binnen ABN AMRO zoals ik die aantrof – ik heb het dan even specifiek over ABN AMRO, maar als ik over ABN AMRO praat dan kunnen wij dat wel een beetje extrapoleren naar de sector als geheel – heb ik ervaren als zakelijk en collegiaal. Dat zakelijke zal waarschijnlijk niemand verbazen; ik hoor vaker dat het collegiale mensen wel verbaast. Mijn observatie was dat dit kwam doordat de bankiers die er werkten, eigenlijk bijna allemaal met elkaar waren opgegroeid vanaf het klasje waarin ze werden aangegenomen en vaak ook al heel lang bij de bank werkten. Zij kwamen elkaar dus steeds weer tegen in verschillende functies. Dat leidde tot een soort familiegevoel waardoor de collegialiteit werd gestimuleerd. Dat vond ik heel vergelijkbaar met wat ik in het verleden was tegengekomen bij bedrijven zoals Shell, waar ik vijftien jaar van mijn loopbaan heb gezeten, waar mensen ook direct na de schoolbanken of na de universiteit beginnen en heel lang blijven werken. Dat soort bedrijven is in staat om mensen lang aan zich te binden. Daardoor kweek je een soort onderlinge vertrouwensband, een onderlinge solidariteit, een gevoel van "wij met z'n allen tegen de boze buitenwereld".

De **voorzitter**: In zekere zin verbaast mij dat. U hebt zelf het verschil aangegeven tussen het bedrijfsleven en de bankwereld toen u in april 2009 in NRC Handelsblad zei dat als je bij Shell begon te klagen over de bonus, je kon inpakken. Over het uitdelen van de bonussen in de bankwereld van Londen hebt u gezegd: "dan kreeg je van die opgeschoten Britse jongens tegenover je, nog nat achter de oren en met van die halve bakkebaardjes, die een hoop stennis stonden te maken omdat zij hun bonus van £ 1 mln. nog te laag vonden". Dat is een wat ander beeld.

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Het beeld is wat mij betreft heel consistent. Het is zeker zakelijk en collegiaal, maar het grootste verschil is dat de mensen bij de bank – ik heb het dan vooral over zakenbankiers – veel meer gericht waren op financieel gewin. Het ging dan dus om financieel gewin voor de bank, want ze waren er om geld te verdienen voor de bank, maar daarmee ook financieel gewin voor zichzelf. Bankiers hebben nu eenmaal de mogelijkheid om heel veel geld te verdienen voor de bank – dat gaat soms echt om honderden miljoenen voor één enkel individu – maar daarmee ook voor zichzelf. Dat is een groot verschil met de wereld die ik gewend was. Weliswaar was het zakelijk en collegiaal, maar het grote verschil zat hem in de vrij monomane gerichtheid op het verdienen van geld. Dat uitte zich dan bijvoorbeeld in de jaarlijkse beloningscyclus. Daar duidde ik ook op toen ik dat voorbeeld in NRC Handelsblad aanhaalde. Het gaat dan met name om de lagen onder de raad van bestuur. Wij moeten echt onderscheid maken tussen de beloningscyclus op het niveau van de raad van bestuur – met een raad van commissarissen en een beloningscommissie – en die voor de lagen daaronder. De beloningscyclus voor de lagen onder de raad van bestuur was een heel lang uitgesponnen proces van interne onderhandelingen, waarin mensen steeds hun best deden om voor zichzelf het beste eruit te halen wat erin zat. Dat leidde soms ook tot een redelijk ongedisciplineerd beloningsproces. Ik was dat totaal niet gewend, want in de wereld waarin ik zat, sprak je überhaupt niet eens over beloningen. Een beloning was een gegeven. Die hoorde gewoon goed te zijn, een soort hygiënefactor, daar praatte je verder niet over.

De **voorzitter**: Het verraste u dus ...

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Dat verraste me enorm ...

De **voorzitter**: ... dat die cultuur op dat punt bij de bank ...

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ja, die cultuur verraste me enorm. Doordat ze in een sector werkten waar fors beloond werd, waren de bankiers zo gewend aan dat soort bedragen dat ze dachten dat dat volstrekt normaal was. Ik heb het wel eens vergeleken met het verschil tussen tennis en tafeltennis. De bankiers waren als de tennissers die op het centre court van Wimbledon stonden: ze waren gewend om het hoogste prijzengeld binnen te krijgen. De sectoren die ik gewend was, waren meer als de tafeltennissers. Tafeltennis is ook een olympische sport met heel goede sporters, daar is niets mis mee, maar je kunt in het beste geval een medaille winnen en verder gaat het je om de sport. In het geval van de bankiers ging het vooral ook om het prijzengeld.

De **voorzitter**: U hebt het hoofdzakelijk over de zakenbankiers, als ik u goed begrijp.

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ja.

De **voorzitter**: Trof u een andere cultuur aan in andere onderdelen of afdelingen van de bank of was het allemaal hetzelfde?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Nee, er waren heel duidelijk subculturen binnen de bank. Grappig genoeg kun je die subculturen ook wel zien op businessunitni-

veau. Er waren een heleboel verschillende businessunits. Een aantal daarvan viel onder de zakenbank en een aantal daarvan viel onder de consumentenbank of de retailbank, zoals het ook wel werd genoemd. Het grappige was dat tussen die twee grote verschillende banken eigenlijk een soort geluidswal stond, zo zou je het haast kunnen zeggen. Het was ook heel moeilijk om mensen van de ene kant van de bank naar de andere kant over te plaatsen. Mensen groeiden ook op als een zakenbankier of een consumentenbankier. Dat ligt aan het soort werk dat ze doen. Zakenbankiers zijn veel meer transactiegeoriënteerd; daar gaat het veel meer om het contact met de klanten. Het ligt ook aan de organisatiestructuur. De consumentenbank is heel hiërarchisch georganiseerd, als een soort Romeins leger, met heel veel indirecte staf en ondersteuning in verschillende lagen. De zakenbank is meer een soort partnership, waar een heleboel mensen met klantcontacten zitten, er weinig indirecte staf is en men enorm gericht is op transacties. Dat hangt dus ook weer af van het soort mensen dat zich tot dat soort werk voelt aangetrokken. In de zakenbank kom je het soort mensen tegen over wie we het hadden, de jonge mensen die de verwachting hebben – niet irreëel overigens – dat ze op jonge leeftijd financieel onafhankelijk zullen zijn. Dat soort mensen kwam je eigenlijk niet tegen in de consumentenbank.

De **voorzitter**: Nu wordt wel gesuggereerd dat, ondanks de verschillen die u schetst, de cultuur van de zakenbankier dominant is geworden en zeker bepalend is geworden voor het beeld naar buiten. Wat vindt u daarvan?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ik kan me er wel wat bij voorstellen. Het is een veel aansprekender beeld: de snelle zakenbankiers, de jongens van het grote geld. Zeker in Londen en Amerika lopen er een hoop mensen rond bij banken zoals Goldman Sachs en JP Morgan, de echte grote zakenbankiers, die ook werkelijk de gerechtvaardigde verwachting hebben dat ze op jonge leeftijd heel, heel welvarend zullen zijn in financieel opzicht. Dat zijn een beetje de "masters of the universe", daar worden boeken over vol geschreven. Ik ken heel weinig boeken, of het moet misschien het boek van mijn grote vriend Jeroen Smit zijn, die ook nog een beetje aandacht besteden aan de consumentenbankiers. Daar worden geen boeken over geschreven. Dat zijn niet de spannende filmscenario's.

De **voorzitter**: Vandaar dat we het ook vandaag met u daarover willen hebben. U noemde al de dominante cultuur van de zakenbankiers die eruit springt, met vooral veel oog voor de bonus. Zijn er nog andere kenmerken van die cultuur, als u dat in het kort zou moeten beschrijven?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: U bedoelt andere kenmerken van de cultuur van de zakenbankiers?

De **voorzitter**: Ja.

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ik vind de financiële gedrevenheid er wel bovenop liggen. Daarna komt er een hele tijd niets, heel eerlijk gezegd.

De **voorzitter**: Maakt de visie op de lange of korte termijn ook nog onderdeel uit van die cultuur, dus meer nadruk op het een of op het ander?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Daar zit natuurlijk altijd een spanningsveld. Een bankier wil graag instant-bevrediging hebben, onmiddellijk resultaat zien van zijn inspanningen. Als hij in een bepaald jaar – laten wij zeggen – honderd miljoen verdient voor de bank, verwacht hij daar ook, het liefst in hetzelfde jaar, lik-op-stuk een graantje van terug te zien. Het spanningsveld zit hem natuurlijk in het beloningsbeleid van de bank, waar je juist probeert om een langetermijnperspectief in te bouwen. Dat kun je op allerlei technische manieren doen. Een van de manieren waarop je dat kunt doen is door een uitgestelde uitkering in het vooruitzicht te stellen. Een deferralschema noemden we dat. Je geeft dan een voorwaardelijke uitkering of bonus en zegt: als je bij ons blijft en het ieder jaar weer goed doet, krijg je over een periode van vier jaar je vandaag voorwaardelijk uitgekeerde beloning uitgekeerd. Een zakenbankier is daar nooit blij mee. Ze weten dat het spel zo gespeeld wordt omdat iedereen het zo speelt, dus als ze naar een andere bank gaan dan krijgen ze geen betere deal, maar niemand is daar echt blij mee.

De **voorzitter**: Dat komt doordat de nadruk veel meer ligt op de visie op de korte termijn.

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ja.

De **voorzitter**: Speelt de nadruk op aandeelhouderswaarde ook nog een rol in de cultuur van de zakenbankiers?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Niet zozeer bij de zakenbanken, maar wel bij beursgenoteerde banken in het algemeen, zeker in de tijd dat ik daar werkte. Als de markt teleurgesteld is over de prestaties van de bank en de analisten schrijven het ene kritische rapport na het andere, leidt dat ertoe dat je aan de top van zo'n bank probeert om alles in het werk te stellen om de analisten – en daarmee uiteindelijk de aandeelhouders – tevreden te stellen. Zeker als dat jaar in, jaar uit het geval is, dus als de kritische rapporten maar niet ophouden, ga je je in allerlei bochten wringen. Uiteindelijk gaat het erom dat de koers omhoog moet, want als de koers niet beweegt en de analisten steeds kritischer en teleurgestelder worden, trekken de goede aandeelhouders – degenen die er voor de lange termijn in zitten, zoals de pensioenfondsen en de institutionele beleggers – zich op een gegeven moment terug. Zij zeggen dan: ik stap eruit en ik leg mijn geld nu eventjes ergens anders neer. Het trekt dan het verkeerde soort beleggers aan, zoals de activistische beleggers. We hebben gezien wat het effect daarvan is.

De **voorzitter**: Dat betekent voor onze vragen dat wij al terecht komen bij het volgende onderdeel, te weten de beloning. U zegt zelf al dat er binnen de activiteiten vooral nadruk ligt op omzet en winst, dat een bankier zich vooral daarop richt. Zijn dat naar uw mening ongewenste prikkels die uitgaan van het beloningsbeleid? Is er sprake van perverse prikkels?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Nee, ik vind het geen ongewenste prikkels, vooropgesteld dat ze onderdeel zijn

van een gebalanceerd beloningsbeleid. Ik vind niet dat je van een beursgenoteerde onderneming kunt verwachten dat zij zich helemaal niets gelegen laat liggen aan de markt en de aandeelhouders. Dat zou ook niet juist zijn. Het gaat om de juiste balans. Bij ABN AMRO – ik kan dan echt alleen maar over ABN AMRO praten, dit is geen generaliserende opmerking – was er een beloningspakket bij de raad van bestuur. Dat was een binnen de sector gebruikelijk pakket dat voor een derde bestond uit vast salaris, voor een derde uit een variabele component en voor een derde uit aandelen die op langere termijn betaalbaar waren. Dat variabele deel, dat overigens normaal gesproken bij ABN AMRO de 100% niet overtrof en alleen in uitzonderlijke gevallen opliep tot 150%, was zowel afhankelijk van financiële indicatoren als van niet-financiële indicatoren. Ik denk dan aan dingen zoals duurzaamheid, compliance, de ontwikkeling van talenten en risicomangement, dus alle goede dingen die je verwacht. Het ging dan niet om 10%, maar om een substantieel deel. 25 tot 30% van de beloning was afhankelijk van dat soort zachttere factoren. Ik vind het op zich dus heel gezond als aandeelhouderswaarde een belangrijke component, een belangrijke indicator van succes is, vooropgesteld dat al die andere factoren ook serieus worden genomen en niet slechts een lijstje vormen waar je alleen maar een vinkje bij zet.

De **voorzitter**: Ik zal het in zijn algemeenheid zeggen: er wordt wel op gewezen dat de hoge beloningen, de bonussen, de variabele beloningen of hoe je ze ook wilt noemen, hebben geleid tot risicovol gedrag van bankiers. Vanuit dat perspectief zit er toch een aantal ongewenste kanten – sommigen noemen het perverse kanten – aan die hoge beloningen en aan de bonuscultuur.

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ja, dat ben ik met u eens. De pijn zat hem met name in de lagen onder de laag van bestuur, met name bij de zakenbankiers die de transacties nog deden. De beloningssystematiek van de raad van bestuur was geheel in lijn met de markt, netjes afgezegd door aandeelhouders en door de raad van commissarissen. Daar zat de pijn niet. De pijn zat in de lagen daaronder. De eerste laag onder de raad van bestuur waren de directeuren-generaal, van wie ik er een was. Op die laag al bestond een veel grotere spreiding in de variabele component van de beloning. Met andere woorden: er zat geen plafond in, het was niet gemaximeerd, zoals bij de raad van bestuur wel het geval was. Vooral de directeuren-generaal van de zakenbankbusinessunits, zoals de globalmarketspecialisten, het assetmanagement, (de vermogensbeheerders) en de fusie- en overnamespecialisten, maar ook zij die in bepaalde regio's zaten waar de omstandigheden daarnaar waren, zoals Noord-Amerika en Zuid-Amerika, konden vaak een variabele beloning ontvangen die misschien wel 200% of nog hoger was dan de vaste basisbeloning. Om die reden was er dus een aanzienlijk aantal bankiers dat een hogere totale beloning ontving dan de raad van bestuur van ABN AMRO.

De **voorzitter**: Voor alle duidelijkheid de volgende vraag. Eerder in het gesprek zei u: we zaten aan het maximale percentage van 100, soms een keer 150. Nu zegt u dat er omstandigheden kunnen zijn, zoals het land waar iemand zit of de functie die hij bekleedt, waardoor iemand toch nog boven de 100% ...

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ja, maar alleen onder de raad van bestuur. Op het niveau van de raad van bestuur was het allemaal gemaximeerd. Onder het niveau van de raad van bestuur gold dat maximum, dat plafond niet. Dat kon er soms dus toe leiden dat zowel de directeuren-generaal als de lagen daaronder – de handelaren, de dealmakers, de grote vermogensbeheerders, de portfoliomanagers die op portefeuilles van vele miljarden zaten – variabele beloningscomponenten kregen die vele malen de basiscomponent overtroffen.

De **voorzitter**: Klopt het dat die laag waarover u het nu hebt, uw werkterrein was?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ja, dat was vooral mijn werkterrein.

De **voorzitter**: Dan is de vraag: hoe moeten wij verklaren dat er zulke grote verschillen zijn? Komt dat doordat er op dat vlak beleid ontbreekt of doordat iedere bank vrij is om te doen en te laten wat hij wil?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Nee. Daarvoor is één heel simpele verklaring: de markt. De markt is voor al die verschillende businessunits verschillend. Er is een markt voor vermogensbeheerders, er is een markt voor handelaren en er is een markt voor corporatefinancespecialisten. Dat zijn allemaal gespecialiseerde bankiers die allemaal binnen een eigen markt opereren. Binnen die markt gelden er bepaalde spelregels voor beloningen. Voor vermogensbankiers is het bijvoorbeeld gebruikelijk dat ongeveer 30% van de winst van dat bankonderdeel wordt uitgekeerd aan variabele beloningen. Voor een Nederlands consumentenbank is het veel simpeler: daar zijn gewoon binnen de cao afspraken gemaakt. De variabele beloningscomponent is daar gewoon afgesproken. Die is niet winstgerelateerd op de manier waarop hij voor de zakenbanken winstgerelateerd is. Voor de meeste zakenbankiers is de marktreferentie zo tussen de 30 en 40 tot 45% van de winst, die wordt gereserveerd voor de bonuspot. Bij bonussen heb je technisch gezien twee sturingsmechanismen. Het eerste is de grootte van de bonuspot en de wijze waarop je die bonuspot vult, dus de reserveringen die je maakt ...

De **voorzitter**: Hoeveel zat daarin, in die tijd?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: In mijn tijd zat daar 1,8 mld. in. Dat was het totaal over het jaar 2007. Het jaar daarvoor was het iets lager: 1,6 mld. over 2006. Het eerste sturingsmechanisme is dus de grootte van de pot en de manier waarop je hem vult. Het tweede mechanisme is de manier waarop je het geld uitdeelt. Als de pot eenmaal gevuld is, heb je methodes om uit te delen. De reserveringsmethodiek, dus de manier waarop je de pot vult, wordt per businessunit bepaald aan de hand van referentiepunten uit de desbetreffende markt. De manier waarop je de pot uitdeelt, is afhankelijk van de scorekaart van de diverse businessunits. Het gaat er dan om of je individueel goed hebt gepresteerd.

De **voorzitter**: Was daar dan ook beleid op geformuleerd? Dus dat u wist dat mevrouw X of mijnheer Y in die hoek zat en daarom dus een bepaald iets kreeg? Daar waren regels voor ontworpen?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ja. Toen ik bij de bank kwam, was ik gewend aan een heel gedisciplineerde beloningssystematiek en een gedisciplineerd uitdelingsproces. Het viel mij om te beginnen op dat iedereen openlijk sprak over de hoogte van beloningen en over de uitgebreide en ondoorzichtige onderhandelingen die plaatsvonden over de hoogte van de bonuspot. Businessunitmanagers onderhandelden ook, maakten er een beetje een spel van om naar hun aanspreekpunt binnen de raad van bestuur te gaan om vervolgens over de hoogte van hun beschikbare bonuspot te onderhandelen in de hoop dat zij er nog wat meer konden uitslepen. Soms werd er dan een extra bedrag op een servetje gekrabbeld. Dat werd dan zo toegezegd. Ik kwam uit een heel andere wereld, waar het er veel gedisciplineerder aan toe ging. Mijn eerste doel was dus om een helder en transparant beloningsbeleid uit te stippelen voor de groepen waarover wij het hadden en een proces te maken voor gedisciplineerdere reserveringen en uitkeringen. Dat hebben we ook gedaan. Het is fout gegaan omdat het eigenlijk een soort loterij zonder nieten was.

De **voorzitter**: Dat was inderdaad de vraag: zit er ook nog een koppeling met de resultaten bij, dus dat het risico ook meegenomen wordt in de beoordeling?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Dat is precies het probleem: het risico werd niet meegenomen. Er zat geen correctiefactor in voor onverantwoorde risico's. Er zat geen rem op, als het ware. Beloningen vormen dus geen onderwerp van het risicomanagement en staan ook niet op de agenda van het risicocomité. Er zit geen bonusmalussysteem in; het is alleen maar bonus. Het systeem kent in principe dus alleen opwaarts potentieel. Als je kruis gooit, betekent het dat je winst. Als je munt gooit, betekent het dat de bank verliest.

De **voorzitter**: En u was daar niet gelukkig mee?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Daar was ik niet gelukkig mee. Daar was niemand gelukkig mee. Ik heb het ook snel aangekaart. Er is heel veel en heel lang over gesproken, ook al voordat ik bij de bank kwam. Iedereen was zich daar zeer van bewust. Daar was het grote probleem ook weer de markt. Als wij het zelf hadden gecorrigeerd door in het geval van teleurstellende prestaties een malus in te stellen zodat mensen moesten terugbetalen, had ons dat in de markt zo ver teruggeduwd in concurrentiepositie dat de zakenbankiers die in die wereld actief waren, zeiden: dan kunnen we maar beter met die activiteiten ophouden, want dan zijn wij gewoon niet concurrerend meer in die markt. Je stond in feite dus een beetje met de rug tegen de muur: of je kiest ervoor om in die business te zitten en dan moet je dus ook het spel meespelen zoals het gespeeld wordt, of je wil het niet doen omdat de risico's en de exposure te groot zijn, maar dan moet je er eigenlijk voor kiezen om je uit die bedrijfsactiviteiten terug te trekken.

De **voorzitter**: Er wordt ook gezegd dat de beloningsstructuur met de bonussen prestatieverhogend werkt voor degene die er recht op heeft of aanspraak op maakt. Hoe kijkt u daar tegenaan?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Volgens mij is er een heleboel psychologisch onderzoek dat aantoont dat

bonussen op zich helemaal niet prestatieverhogend werken. Sinds ik zelf in de publieke sector werk, ben ik me er nog eens extra van bewust geworden hoe ongelooflijk veel mensen er in dit land werken voor de publieke zaak zonder daar ook maar een cent bonus aan te verdienen. Daar zitten heel goede mensen bij die in kwaliteit echt niet onderdoen voor de mensen die zich in de private sector begeven. Ook daar wordt voor mij het feit bevestigd dat een bonus op zich niet prikkelend werkt voor de motivatie. Het gaat mij erom dat een werkgever zichzelf meer flexibiliteit geeft door van het totale bedrag dat hij beschikbaar heeft voor een werknemer, een deel variabel te maken. In een jaar dat het slechter gaat, kun je dus ook minder uitkeren doordat de bonuspot dan kleiner is. Als je niemand meer variabele beloningen of bonussen geeft omdat dat toch niet prikkelt, moet je in feite het bedrag dat je reserveert voor beloning in zijn geheel vast uitkeren. Dat vind ik nog veel onwenselijker.

De voorzitter: Een collega van u die senior personeelsmanager is geweest, de heer Wawoe, zei begin januari in de Volkskrant dat hij het hele systeem van bonussen een onjuist systeem vindt. Hij zegt op zoek te zijn naar oplossingen daarvoor. U zult zijn mening ongetwijfeld kennen. Wat vindt u daarvan?

Mevrouw Van der Meer Mohr: Ik heb gelezen wat hij daarover geschreven heeft. Het liefste zou ik een systeem bedenken waarbij je met een in onze ogen in dit land normaal beloningspakket kunt volstaan. Normaliseren zou wat mij betreft betekenen dat je de totale beloningen die in die sector betaald worden, drastisch terugschroeft. Ik ben echter realistisch genoeg om te zien dat wij niet alleen in Nederland spelen. Dit is een mondiale markt. Als je als zakenbankier in die wereld wilt meespelen, zul je je ook moeten realiseren dat er in een mondiale markt mondiale spelregels zijn en dat je niet zo gemakkelijk van die spelregels kunt afstappen en je eigen ideeën daarover kunt implementeren, hoe graag je dat ook zou willen. Dus waar ik zijn emotie heel goed begrijp – hij zegt dat het eigenlijk op een heel andere manier zou moeten omdat het in Nederland niet zo hoeft – concludeer ik dat er geen hek om Nederland staat.

De voorzitter: Hij zegt in dat artikel zelfs dat er als gevolg van dat systeem weliswaar kwantiteit wordt geleverd, dus meer werk wordt gedaan, maar dat het maar de vraag is of de kwaliteit daaraan evenredig is. Ziet u dat ook?

Mevrouw Van der Meer Mohr: Ik denk dat dit een terechte zorg is. Het lastige is dat je het niet oplost door het bonussysteem af te schaffen.

De voorzitter: Nee. Althans, dat is uw oordeel.

Mevrouw Van der Meer Mohr: Dat is mijn observatie.

De voorzitter: U hebt het al even genoemd: er is een onderscheid tussen de raad van bestuur en de laag daaronder. Moet ik u nu zo begrijpen dat u voor beide lagen het systeem van variabele beloning in principe een goed systeem vindt?

Mevrouw Van der Meer Mohr: Het idee van variabele beloning, waarbij je een vaste component en een

variabele component aanbiedt, vind ik vanuit de beloningssystematiek een gezond systeem.

De voorzitter: U koppelt er alleen de bonus-malus ...

Mevrouw Van der Meer Mohr: Ja, ik vind dat je een risicocomponent moet inbouwen. Ik vind het ook heel belangrijk dat je niet alleen op puur financiële indicatoren wordt afgerekend, maar dat je een goede balans vindt in de prestatie-indicatoren op basis waarvan de beloning wordt toegekend.

De voorzitter: De raad van commissarissen is ook een niveau dat zich binnen de onderneming bezighoudt met het beloningsbeleid. Hebt u daar vanuit uw functie indertijd mee te maken gehad?

Mevrouw Van der Meer Mohr: Ja, uiteraard vooral met de remuneratiecommissie.

De voorzitter: Wij hebben het nu even over ABN AMRO.

Mevrouw Van der Meer Mohr: Ja. De raad van commissarissen heeft een aantal commissies. Een daarvan is de remuneratiecommissie, die gaat over de beloningen van de raad van bestuur. Ik zat daar als adviseur bij.

De voorzitter: Ik verwijs even naar een andere commissaris van ABN AMRO, mevrouw Trude Maas. Zij zei – ik omschrijf het even – dat de commissarissen erbij zaten en ernaar keken, dat zij zich hebben laten verlagen tot de rol van toekijkers. U hebt in een interview gezegd dat de raad van commissarissen zei: moet dat nou? Wat is uw oordeel dan over de rol van de raad van commissarissen?

Mevrouw Van der Meer Mohr: Over de rol van de raad van commissarissen als geheel kan ik geen oordeel uitspreken, want ik heb ze alleen informeel gezien als ze de moeite namen om met mij van gedachten te wisselen over mijn visie op de bank. Dat deden de meesten van hen gelukkig wel. Formeel zag ik ze eigenlijk alleen in de remuneratiecommissie. Ik zat niet bij de totale raad van commissarissen en heb ze in dat verband dus niet meegemaakt. Ik kan u dus ook niets nuttigs vertellen over hoe ze op dat punt in de formele vergadering optraden. Ik heb de drie leden die in de remuneratiecommissie zaten natuurlijk wel gezien. Trude Maas was een van hen. Anthony Ruijs en Arthur Martinez – de voorzitter van de raad van commissarissen – zaten ook in de remuneratiecommissie. Die drie heb ik dus van dichtbij meegemaakt.

De voorzitter: Gold de opmerking "moet dat nou" voor hen drieën, voor die commissie?

Mevrouw Van der Meer Mohr: Ja. Er kwam dan een voorstel en dan kwamen de benchmarks. Het waren natuurlijk mensen die net zoals ik vanuit hun achtergrond een heel ander beloningsbeleid, en met name heel andere bedragen, gewend waren. Het was niet zozeer het beleid of de systematiek waar het probleem zat, maar het waren de absolute hoogte van de bedragen die daaruit voortkwamen waar ze wel een beetje van schrokken. Als ze dan zagen dat de markt dat er voor over had, dat dergelijke bedragen in de markt gebruikelijk waren en dat het dus aansloot bij het door henzelf geformuleerde

beloningsbeleid dat je op een bepaald niveau in de markt wilt betalen, dan accepteerden ze ook wel dat de consequentie daarvan was dat ze ja zeiden tegen die niveaus.

De **voorzitter**: Hebt u gemerkt dat er sprake was van tegenspel, informatie of enige verdieping op het punt van de structuur van het beloningsbeleid?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ja. Zeker in de remuneratiecommissie, waarin het ging om de beloningen van de raad van bestuur, deed men het werk gewoon keurig. Dat was niet anders dan ik gewend was in de andere remuneratiecommissies. Ik zit zelf als commissaris in de remuneratiecommissie bij ASML. Daar gaat het eigenlijk op dezelfde manier.

De **voorzitter**: Dat was mijn vraag. U bevindt zich in dezelfde omstandigheden.

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Je laat je goed adviseren door externe en interne adviseurs en vervolgens bepaal je zo goed als dat kan wat redelijk is. Zo ging het eigenlijk bij ABN AMRO ook. Ik vond dat men daar zeker geen steken heeft laten vallen. Het lastige voor de commissarissen was dat zij niet echt zicht hadden op de lagen die daaronder zaten en niet op de bedragen die daar werden uitgekeerd.

De **voorzitter**: Bij het beloningsbeleid en de totstandkoming van de beloning zijn meestal speciale bureaus betrokken. De twee meest bekende zijn Hay Group en Towers Perrin. Werd daar ook gebruik van gemaakt door ABN AMRO?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ja, wij gebruikten Towers Perrin als vaste beloningsadviseur voor zowel onze HR als voor de raad van bestuur en de raad van commissarissen.

De **voorzitter**: Wat vindt u van het resultaat en van hun bemoeienissen?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Zij deden wat wij van hen vroegen. Zij leverden het analytische materiaal aan op basis waarvan een beslissing kon worden genomen over de hoogte van de benchmarks. Zij leveren de lijstjes aan: wat verdient wie in vergelijkbare omstandigheden in vergelijkbare posities in vergelijkbare marktsegmenten?

De **voorzitter**: De mensen binnen ABN AMRO werden vergeleken met andere bedrijven?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ja.

De **voorzitter**: Werden die laatste door u als vergelijkingsmateriaal aangedragen, of deden zij dat?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Nee, dat deed het beloningsbureau. Dat lieten wij graag door een externe adviseur uitzoeken.

De **voorzitter**: Was u wel te spreken over die vergelijking? Was er sprake van hetzelfde niveau?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ja, zij deden dat uitstekend. Het is tegenwoordig een populair tijdverdrijf

om de bureaus te verwijten dat zij een oprijvende werking hebben gehad. Zij maken immers alles transparant en dan weet iedereen wat de buurman verdient. Dan is het makkelijk om de beloningsadviesbureaus het verwijt te maken dat zij in feite die markt verzieken.

De **voorzitter**: Het verwijt is juist dat in die vergelijking – althans, dat zien wij links of rechts – verkeerde bedrijven als uitgangspunt werden genomen. Het was te hoog of te laag, maar de vergelijkingsgroep klopte in ieder geval niet helemaal.

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Uiteindelijk wordt de vergelijkingsgroep, ook wel de peer group genoemd, door de aandeelhouders vastgesteld en beargumenteerd door de raad van commissarissen. Zo'n beloningsadviesbureau overlegt lijstjes en gaat daarover in dialoog met de professionals die rond de tafel zitten, met de raad van bestuur, met de commissarissen. Vervolgens wordt in die dialoog bekeken wat nou de juiste kandidaten zijn voor de peer group. Op basis daarvan wordt uiteindelijk een beslissing genomen en worden, in dit geval, zes tot tien banken uitgekozen. In het andere geval zijn het andere bedrijven. Dat zijn dan geschikte kandidaten voor de vergelijking. Dat wordt dan volgens de geldende regeltjes netjes voorgelegd aan de aandeelhouders.

De **voorzitter**: Die ervaring hebt u in elk geval niet.

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ik vind dat de beloningsbureaus hun werk naar eer en geweten vervullen. Natuurlijk kun je van mening verschillen over het antwoord op de vraag of uiteindelijk de juiste banken op de lijstjes hebben gestaan, maar het proces is netjes en integer verlopen. De beloningsbureaus valt naar mijn mening niets te verwijten, ook niet als het gaat om het creëren van transparantie. De gemiddelde medewerker is immers intelligent genoeg om te weten wat de buurman verdient. Daar komen ze ook zonder die beloningsbureaus wel achter.

De **voorzitter**: U hebt de opvatting kenbaar gemaakt dat de bonussen over 2008 zouden moeten worden uitbetaald aan de mensen van ABN AMRO, uitgaande van het principe "afpraak is afspraak". Vindt u dat "afpraak is afspraak" onder alle omstandigheden geldt?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ik vind dat een lastige vraag, omdat het ook een juridische vraag is. Ik vind eigenlijk dat het antwoord op de juridische vraag of afspraken onder alle omstandigheden moeten worden gehonoreerd, aan de rechter moet worden gelaten. Dat je daar verschillend over kunt denken, blijkt wel uit het feit dat er twee rechtszaken zijn waarin een rechtbank verschillend heeft geoordeeld over deze vraag. Ik kan het meer bekijken vanuit het perspectief van goed werkgever-schap.

Ik kijk even naar de intentie achter de toezeggingen die indertijd zijn gedaan. ABN AMRO heeft op een gegeven moment aan een zeer beperkt aantal mensen retentiepakketten toegezegd. De bank nam die maatregelen – wij noemden dat stabiliseringsmaatregelen – in de zomer waarin Barclays en het consortium nog naar de hand van de bruid dongen. Toen was het nog onduidelijk wie daarin succesvol zou zijn. In die tijd was de bancaire markt voor talent nog heel erg actief. Er werd links en rechts aan al

onze mensen getrokken. De concurrentie deed heel lucratieve aanbiedingen. Onze handelaren wisten niet of ze morgen bij Barclays zouden werken of in een opknip-scenario terecht zouden komen. Zij wisten niet of ze überhaupt nog een baan zouden hebben. Zij werden links en rechts benaderd. In sommige gevallen gebeurde dat zelfs door de RBS zelf, die op dat moment nog een van de kandidaat-kopers was. Het aanbod luidde dan: als je bij ons komt, krijg je voor twee jaar een gegarandeerde bonus die hoger ligt dan je bonus vandaag. Als je dat soort lucratieve aanbiedingen krijgt, is het heel lastig om daar niet op in te gaan. Dat geldt tenminste voor de bankiers met de mentaliteit "wij gaan naar de hoogste bidder". De bank kon het zich op dat moment echter niet veroorloven om die mensen kwijt te raken. Als je dat op grote schaal laat gebeuren, dan is de waarde van de bank voor een koper immers minder aantrekkelijk. Een koper koopt mensen en menselijk potentieel, menselijk kapitaal, en niet computers en tafels. Wij hebben daarom tegen de mensen gezegd: als je nu blijft, in deze onduidelijke en onzekere periode, waarbij het niet duidelijk is of je aan het eind van de rit nog een baan hebt omdat wij niet weten wat er gaat gebeuren, dan beloven wij dat je je geen zorgen hoeft te maken dat aan het eind van het jaar de bonuspot niet is gevuld; als je goed je werk doet, dan beloven wij je dat je gewoon conform de normale geldende regels een bonus zult krijgen.

De **voorzitter**: Het bijzondere was dat op dat moment al staatssteun was verleend.

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Nee. De stabiliseringsmaatregelen hebben wij genomen in de zomer van 2007.

De **voorzitter**: Op het moment van de onderhandelingen.

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ja. Er was nog geen staatssteun.

De **voorzitter**: De kwestie van "afpraak is afspraak" heeft op een later moment gespeeld, namelijk toen de bonussen werden uitbetaald. Toen staatssteun was verleend en de belastingbetaler de bank dus overeind had gehouden, rees de vraag of het wel verantwoord was om aanspraak te maken op de bonus. Die vraag nuanceerde de stelling "afpraak is afspraak". Hoe oordeelt u daarover?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Het punt is dat de markt heel anders was. De afspraken werden een jaar nadat zij werden gemaakt, opengebroken. Toen was het voor de meeste mensen zo goed als onmogelijk om elders nog aan de slag te gaan. Toen zat de markt inmiddels dicht. Toen was staatssteun gegeven. De mensen stonden toen met de rug tegen de muur. Aan de ene kant kon je je afvragen of het wel verantwoord was om dan aanspraak te maken op de nakoming van die belofte, maar aan de andere kant kon je er vanuit de principes van goed werkgeverschap ook wel iets voor zeggen om mensen niet eerst anderhalf jaar lang met een kluitje in het riet te sturen om vervolgens te zeggen dat de afspraken niet worden nagekomen omdat de omstandigheden zijn gewijzigd.

De **voorzitter**: Is die afweging wel gemaakt? En op welk niveau is die afweging gemaakt?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ik was toen al weg bij de bank. Ik kan daar niet over oordelen.

De **voorzitter**: Die discussie heeft u niet meer meegeemaakt.

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Nee, nee, ik was toen al weg bij de bank. Dat heeft het team van de heer Zalm gedaan. Ik ben zelf in april al vertrokken. Dit is dus na mijn tijd gebeurd.

De **voorzitter**: U heeft gezegd: "Dit besluit zal ik tot mijn laatste snik verdedigen." U spreekt dan over een besluit dat anderen hebben genomen?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Daarmee doel ik op het besluit dat wij de retentiepakketten, de stabiliseringsmaatregelen, in de warme zomer van 2007 hebben toegekend om te voorkomen dat de bank op dat moment zou leeglopen in een heel warme markt. Dat besluit zal ik verdedigen. Dan heb ik het absoluut niet over de afweging die Zalm heeft gemaakt om later tot een ander oordeel te komen. Dat is niet voor mijn rekening. Daar kan ik verder ook niet zoveel zinnigs over zeggen.

De **voorzitter**: In het verlengde hiervan zijn vertrekregelingen getroffen met een aantal topmensen van RBS, Fortis en ABN AMRO. Hoe kijkt u tegen dat soort regelingen aan, gelet op de context waarin een en ander gebeurde? Ik doel nu op de opsplitsing, Fortis, ING.

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ik denk dat de vertrekregelingen die zijn getroffen, genereus zijn geweest.

De **voorzitter**: Zit in het woord "generous" een waardeoordeel? Wat betekent dat volgens u?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Achteraf gezien vond ik deze aan de hoge kant. Die vertrekregelingen werden namelijk vastgesteld op grond van formules waarbij de bonus over de afgelopen jaren werd meegenomen in de berekening. Het laatste jaar voor de overname van ABN AMRO waren de bonussen extra hoog. Dat kwam ook door de retentiepakketten die wij hebben afgesproken. Eigenlijk hadden wij dat moeten normaliseren in de berekening van de vertrekregeling, vind ik nu. Dat had ik een reëlere berekening gevonden. Je kijkt naar drie jaren. Het eerste jaar is normaal, het tweede jaar is normaal en het derde jaar is uitzonderlijk hoog. Je neemt dan het gemiddelde over deze drie jaar, maar eigenlijk zou je het uitzonderlijk hoge jaar niet moeten meenemen in de berekening voor de afvloeiingsregeling. Dan was het een redelijker pakket geweest.

De **voorzitter**: U bent zelf ook bij ABN AMRO vertrokken. U had daar niet zelf om gevraagd, zo begrijp ik uit de interviews die u heeft gegeven.

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Het was niet mijn idee.

De **voorzitter**: Hebt u zelf ook een vertrekregeling gekregen?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ik heb zelf ook een vertrekregeling gekregen. Omdat ik een arbeidshistorie van bijna twintig jaar had, heb ik bij mijn aantreden

afgesproken dat ik een vertrekregeling mee zou krijgen als er iets zou gebeuren waardoor ik zou moeten vertrekken. Ik heb dat contractueel laten vastleggen omdat dit was in de tijd waarin de code-Tabaksblat al een rol speelde. Die vertrekregeling zou niet hoger zijn dan één jaarsalaris. Voor mij was dat een heel simpele onderhandeling, want bij mijn aantreden was al vastgelegd dat ik één jaarsalaris mee zou krijgen.

De **voorzitter**: Toch maar even aan u de vraag: hoe kijkt u aan tegen de overname van ABN AMRO?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Tragisch om meer redenen. Natuurlijk vanwege het verlies van het mooie instituut, waar wij allemaal al genoeg over gesproken hebben, maar ook vanwege het feit dat een aantal banken zich aan de vooravond van de kredietcrisis heeft verslikt in een overname die toch wel heel ongelukkig uitkwam. Misschien hadden zij zich zonder kredietcrisis ook wel verslikt. Er waren tekenen aan de wand dat dit risico erin zat. Die tekenen zijn door een aantal spelers toch genegeerd. Dat vind ik buitengewoon jammer. Ik vind het ook tragisch omdat er zo veel heel hard werkende integere mensen bij die bank werken die hier niet beter uit zijn gekomen. Ik vind het ook tragisch voor de klanten, want daar doe je het uiteindelijk toch allemaal voor. De enige voor wie het niet tragisch is, is de aandeelhouder.

De **voorzitter**: Heeft de bedrijfscultuur van de ABN AMRO ook bijgedragen aan het uiteindelijk ontstaan van dit drama?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ik denk dat het meer een kwestie was van: de markt heeft zijn werk gedaan. De toezichthouder en het ministerie van Financiën hebben het niet nodig gevonden om in te grijpen. Ik meen dat dit belangrijker factoren waren dan de cultuur van de bank zelf. Ik zie niet hoe een cultuur van een bank uiteindelijk debet is aan de overname. Of je moet zeggen dat de besluiteloosheid – daardoor kon de situatie die er was, jarenlang voortduren – de bank uiteindelijk indirect in de armen van een partner heeft gedreven.

De **voorzitter**: U hebt kenmerken geschetst van de bedrijfscultuur en met name gewezen op de dominante cultuur en wat daar allemaal onder valt. Heeft dat een rol gespeeld bij de overname, de opsplitsing?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Het is een beetje koffiedik kijken, als je ervan uitgaat dat het door die heel sterke zakenbankcultuur lastig was om een beslissing te nemen over het afstoten van die zakenbank. Ik weet het niet, want ik ben geen bankier, maar wellicht is daardoor te lang doorgegaan met "modderen" of "schipperen" in een situatie waarbij je de zakenbank die het niet 100% goed deed en een consumentenbank die het misschien ook niet 100% goed deed, onder één dak hield. Uiteindelijk werd de bank daardoor in de armen van een ander gedreven of is de bank daardoor naar een ander gestapt. Als eerder de beslissing was genomen om een splitsing te maken en de zakenbank af te stoten, had dit misschien voorkomen kunnen worden. Maar nogmaals, ik ben geen bankier.

De **voorzitter**: U bent er niet bij betrokken geweest?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ik ben niet betrokken geweest bij de besluitvorming. Het is een beetje speculatief als ik daar iets over zeg.

De **voorzitter**: Het laatste waarover ik met u wil spreken, zijn de wenselijke en noodzakelijke hervormingen op het gebied van de cultuur en het beloningsbeleid. Wat vindt u van de wenselijkheid van een cultuuromslag binnen de financiële sector?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Heel groot. Daar teken ik onmiddellijk bij aan dat ik dat graag niet alleen beperkt zie tot Nederland.

De **voorzitter**: Hoe zou dat dan moeten? Wat zou er veranderd moeten worden?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Om te beginnen hangt het ervan af of de mens optimistisch is ingesteld en geloof hecht aan het zelfreinigend vermogen van de sector. Als de sector geen groot zelfreinigend vermogen heeft, dan vrees ik toch dat wij er niet aan ontkomen om het toezicht een beetje aan te scherpen. Daar zeg ik onmiddellijk bij dat ik alleen maar geloof aan het effect daarvan hecht als wij dat toezicht ten minste op Europees niveau kunnen aanscherpen. Het liefst zie ik dit op mondiaal niveau gebeuren. Daarbij is het heel belangrijk dat ook de in Europa actieve Amerikaanse banken onder dat toezicht gaan vallen. Anders wordt het speelveld nog steeds niet gelijkgetrokken.

De **voorzitter**: Wie moet toezicht houden op de Amerikaanse bank?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Het liefst zou ik een Europese toezichthouder hebben die, of een systeem van Europees toezicht dat niet alleen op de Europese banken, maar ook op de in Europa aanwezige Amerikaanse banken toezicht houdt. Op de vestigingen in Europa. Ik ga er dan even van uit dat het niet mogelijk is om een mondiale toezichthouder te creëren. Ik denk dat dit zes stappen te ver is. Een Europese toezichthouder is al lastig genoeg. Ik denk dat wij daar niet aan ontkomen, want er staat nu eenmaal geen hek om Nederland in deze open economie.

De **voorzitter**: U zegt dus in feite dat ook iets van buitenaf nodig is, een versterking van het toezicht.

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ik zie het niet vlot gebeuren dat de sector zich volledig zal reinigen en reguleren. Ik kijk naar de tekenen aan de wand die er nu zijn. Goldman Sachs heeft nu alweer de grootste bonuspot aller tijden. Het wachten is erop dat banken zoals Barclays in Londen hetzelfde zullen doen. In 2007 was de president van de zakenbank van Barclays de grootste grootverdiener in de Londense city met een bonus van 30 mln. In dat jaar lag de hoogste bonus die ABN AMRO uitkeerde overigens rond de 5 mln. Ik zeg dit om even aan te geven wat het verschil was in cultuur. ABN AMRO had niet een cultuur waarin bonussen van 30 mln. werden gegeven. Zolang die beweging niet te stuiten is, heb ik weinig fiducia in het zelfreinigend vermogen van de sector.

De **voorzitter**: En het rapport van de commissie-Maas?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Dat bevat natuurlijk heel veel open deuren. Het rapport is op zichzelf prima, maar de meeste aanbevelingen die daarin staan, behoorden al tot het gebruikelijke repertoire van de grote banken. Bij ABN AMRO bestond een heel ethische infrastructuur. Er was een screening aan de poort. Die ging voor een hoop mensen heel ver. Er waren regelmatige trainingen in compliance. Er waren workshops over afwegingen van ethische dilemma's, noem maar op. Allemaal "state of the art". Ook dat heeft een vijandige overname, het opknippen van een bank en een financiële crisis niet kunnen voorkomen. Het zijn bijna allemaal prima aanbevelingen, maar ik denk dat ze niet ver genoeg gaan.

De **voorzitter**: De commissie-Maas doet suggesties en in de Code Banken ligt ook het een en ander vast. Wij hebben het over de eed. Eigenlijk doelt u daar ook zelf op. Moeten wij nog maar zien hoe die wordt nageleefd? Hebt u daar twijfels bij?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Nee, ik twijfel er niet aan dat die wordt nageleefd. Ik betwijfel alleen of dat zal leiden tot een soberder beloningssystematiek, of dat het zal leiden tot het voorkomen van een volgende financiële crisis. Ik ben heel blij met de aanbeveling van de commissie-Maas om veel meer nieuw bloed op te nemen in de top van de financiële sector. De huidige generatie bankbestuurders wordt steeds weer gerecycled. Ik vind het heel goed dat de commissie-Maas zegt dat men ook eens moet kijken naar mensen met een frisse blik. Dat vind ik een uitstekende aanbeveling. Het probleem is dat je niet de hele sector plotseling kunt vervangen. Je zult toch een beetje moeten roeien met de riemen die je hebt. Zoveel mensen zijn er niet die de sector kunnen besturen. Er is dus een levensgroot risico dat wij steeds weer terugvallen op oud gedrag.

De **voorzitter**: U stipte het juist al even aan bij de beloningen: is het mogelijk om dat in de hand te houden? Moet daar toezicht op komen of wilt u dat overlaten aan de sector zelf?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Als de sector het niet heel snel zelf oplost, dan denk ik dat wij er niet aan ontkomen om daar steviger toezicht op te zetten, met alle risico's van dien. Want hoe meer je reguleert, hoe meer mazen er in de wet worden gevonden.

De **voorzitter**: Wie zou dat toezicht moeten uitoefenen?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ik zou een voorstander zijn van een Europees toezichtorgaan.

De **voorzitter**: Een Europees toezichtorgaan dat ook in Nederland zicht houdt op de beloningen.

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ja.

De **voorzitter**: Ziet u dat terug in de voorstellen die er nu liggen?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Dat gaat nog niet ver genoeg. Daar zit nog niet voldoende een ijzeren vuist in.

De **voorzitter**: Op welk punt? Een ijzeren vuist klinkt namelijk interessant.

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Dat toezicht werkt natuurlijk alleen als alle banken zich aan bepaalde afspraken moeten houden. Een bepaald plafond voor variabele beloning in Europa werkt alleen als alle in Europa actieve banken, inclusief de Amerikaanse vestigingen, zich daaraan houden. Als mazen in de regels zitten waardoor een of twee spelers het toch lekker anders kunnen doen, zit er een gat in de dijk en daar kun je de vinger niet meer in houden.

De **voorzitter**: U zegt dat dit in de voorliggende voorstellen nog onvoldoende is vastgelegd.

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Dat is daarin nog onvoldoende stevig verankerd.

De **voorzitter**: Ik wil nog even verder ingaan op een aspect van beloningen dat u zelf ook al enigszins hebt aangestipt. Er wordt gezegd dat die beloningen – dan hebben we het ook over de toekomst – nodig zijn om talentvolle mensen in Nederland te houden, omdat ze anders gaan lopen. Wat vindt u van dat idee?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ik maak me niet zo'n zorgen om Nederland. Ik maak me wel zorgen om markten waar mensen veel makkelijker van de ene marmeren toren naar de andere springen. Dan praat ik vooral over markten zoals in Londen, Hongkong of New York. De oude ABN AMRO had natuurlijk een wereldwijde markt. In de financiële city van Londen staat een aantal grote banken en daar was de transfermarkt echt een soort sport. Dat had een enorm opdrijvende werking. De zeespiegel steeg dus steeds verder en al die schepen stegen mee. De beloningen werden dus steeds hoger. In Nederland zie ik dat minder, want in Nederland heb ik zelden mensen naar het buitenland zien gaan omdat zij niet tevreden waren over de beloningen die zij hier kregen. Ook na de overname van ABN AMRO heb ik regelmatig gezien dat mensen die een andere functie kregen aangeboden, bijvoorbeeld in Londen, hun boeltje uiteindelijk niet wilden oppakken en verhuizen. Ik maak mij op dat front over Nederland dus minder zorgen.

De **voorzitter**: Uw voormalige collega Kilian Wawoe, die al eerder is genoemd, zei in datzelfde interview in de Volkskrant dat het aantal mensen dat er vandoor is gegaan, te tellen is op de vingers van één hand minus de duim. Dat is dus heel weinig.

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ja, maar dat komt doordat zij gedeeltelijk zijn vastgelegd. Mensen die wij echt niet wilden kwijtraken, hebben wij vastgelegd. Tegen de tijd dat de gouden handboeien niet meer golden, was de markt zo ingestort dat zij niet meer zo konden weglopen. Zij hadden niet zo verschrikkelijk veel keuze meer. Maar op het moment dat de markt weer aantrekt, hebben ze weer wel keuze. Er zijn echter heel weinig mensen die echt internationaal mobiel zijn.

De **voorzitter**: Mogen we dat dan de talenten noemen? Het argument is dat de talenten vertrekken en ik begrijp dat u het vooral over de mensen in het buitenland hebt. Als wij vaststellen wat er door de talenten is aangericht, zijn dit dan de talenten die wij moeten vasthouden?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: U vraagt mij een waardeoordeel te geven. Voor banken zijn bankiers die in staat zijn om goede transacties te verrichten en daarmee een goed financieel resultaat te boeken, heel waardevolle mensen. Zij zijn waardevol in vele opzichten, maar de vraag is of je dat talent moet noemen. Ik ken een heleboel talent dat geen bankierstalent is. Dat talent is daardoor overigens voor een bank minder waardevol. Talent is natuurlijk een veel breder begrip. Voor de genoemde specifieke bankonderdelen is dat talent wel schaars. Maar de carrousel waarover wij spraken, de transfermarkt, is in Nederland niet zo groot als in een aantal hotspots zoals Londen en New York.

De **voorzitter**: Ik wil nog even heel kort ingaan op de diversiteit. Daarover hebt u zich meermaals uitgelaten. Hebt u nog aanbevelingen om dat beter te regelen?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Het onderschrijven van de wenselijkheid van meer diversiteit vind ik een eerste uitgangspunt. Ongeveer alle commissies die zich daarover hebben gebogen, hebben die wenselijkheid uitgesproken. Ik zie alleen in de praktijk nog steeds te weinig vooruitgang. Ik ben zelf geen voorstander van quotaregelingen, want die zijn voor vis bestemd. Ik ben wel voorstander van streefcijfers. Ik vind wel dat iedere grote organisatie, zeker in de financiële sector, zou moeten streven naar een zo groot mogelijke diversiteit in de toplagen. Als zij dat niet voor elkaar krijgen, vind ik dat zij daarvoor netjes verantwoording moeten afleggen aan de buitenwereld. Dus: streefcijfers en verantwoording.

De **voorzitter**: Minister Bos heeft vorige week het nieuwe beloningsbeleid voor ABN AMRO bekendgemaakt. Hij heeft daarbij in ieder geval regels voor de toplaag en de "groep van 100" voorgesteld. Ik weet niet of u de mening van de minister hebt gehoord of gelezen, maar de vraag is wat daarover uw oordeel is.

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Het is volgens mij gezond dat de variabele component van de topbeloningen wordt beperkt. Mijn zorg is dat het echte kwaad bij de huidige ABN AMRO eigenlijk al is geschied. Over de hele linie is namelijk eerder al door het ministerie van Financiën en DNB toegestaan dat de vaste beloningscomponent van de bank aanzienlijk werd verhoogd. De pensionabele salarissen zijn inmiddels niet meer in lijn met de markt. De mensen worden grotendeels overbetaald en de loonkosten zullen dus over tijd aanzienlijk stijgen doordat het vaste deel een pensionabel deel is. Als je de pensioenpremies nogmaals uitrekent over de twintig jaar die mensen gemiddeld nog te gaan hebben, dan blijkt dat dit een enorm opdrijvende werking zal hebben op de vaste beloningen. In sommige gevallen heeft dit geleid tot een verdubbeling van de vaste salarissen of zelfs nog meer. Ik denk dat dit niet nodig was geweest. Ik realiseer mij dat het lastig is om appels met peren te vergelijken, want de huidige ABN AMRO is aanzienlijk kleiner, is minder internationaal en heeft als staatsbank zonder zakenpoot een ander risicoprofiel dan de oude ABN AMRO. Als u mij om een oordeel vraagt, lijkt het mij dat de minister van Financiën zich geen scherp onderhandelbaar heeft getoond.

De **voorzitter**: Ik wil even terugkomen op het aspect van de grote bedragen die in de laag onder de raad van

bestuur zitten. Dat aspect noemde u eerder. Hebt u de indruk dat dit voor de "groep van 100" nu wel voldoende is meegenomen?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Dat probleem speelt nu veel minder omdat de zakenpoot er niet meer is. Dat probleem is nu volgens mij hanteerbaar en is niet meer zo groot in het huidige ABN AMRO-construct. Het grote probleem is echter dat de basissalarissen daar zo hoog zijn. Ik vind het lastig om victorie te kraaien omdat de variabele beloning nu is afgetopt als daar tegenover staat dat het vaste basissalaris – pensionabel en wel – zo hoog is geworden dat dit eigenlijk niet meer marktconform is.

De **voorzitter**: Mevrouw Van der Meer Mohr, wat mij betreft luidt de laatste vraag als volgt. Er is in de samenleving een negatief beeld ontstaan over de financiële sector en de banken. Hoe kijkt u daar tegenaan? Is het beeld dat ik noemde terecht?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ik betreur het dat zo veel uitstekende en integere mensen in de sector nu in een negatief daglicht komen te staan. Dat zijn mensen die ongelooflijk hard hebben gewerkt en nog steeds werken voor de klanten van de bank waarvoor zij werken. Voor die mensen is het eigenlijk heel verdrietig dat dit negatieve beeld is ontstaan. Het is net zoals met de hooligans: een kleine groepje mensen verpest het voor de grote groep.

De **voorzitter**: Zou u de boosdoeners ook als zodanig omschrijven?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Niet als hooligans. De vergelijking is echter wel dat een klein groepje het voor de grote groep verpest. De hele sector is nu hardhandig uit het paradijs gegooid en kan niet zomaar verwachten om daarin door de voordeur terug te keren. De sector zal een tijdje door het stof moeten. Er zijn een heleboel mensen die echt geen schuld hebben aan deze crisis, maar wel de nadelige effecten daarvan ondervinden.

De **voorzitter**: Wat is achteraf uw persoonlijke gevoel over de financiële crisis?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Professioneel gezien was het voor mij een heel interessante tijd om mee te maken. Als je in het oog van de storm zit, is het leuker om vlakbij het stuur te staan dan ergens "met de stuurman aan wal te staan". In die zin was het dus heel interessant, maar het is mij net als iedereen in dit land niet in de koude kleren gaan zitten.

De **voorzitter**: Waar doelt u dan op?

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Niemand is blij met het bestaan van de financiële crisis; niemand ziet graag wat die doet met mensen. Mijn collega's hadden allemaal dromen en verwachtingen over hoe zij het in het leven gingen doen. Het heeft mij persoonlijk en financieel ook geraakt, net als het ons ongetwijfeld allemaal financieel heeft geraakt. Wat dat betreft zijn wij allemaal mensen van vlees en bloed.

De **voorzitter**: Ik dank u zeer. Dat waren de vragen die ik u wilde stellen. Zoals gezegd, als u de behoefte hebt om

nog een slotverklaring, een slotopmerking of een aanvulling te maken, dan kan dat nu.

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Ik denk dat alles wel ongeveer aan de orde is geweest. Dank voor de uitnodiging.

De **voorzitter**: Ik dank u voor uw antwoorden en uw bijdrage aan het onderzoek van deze commissie.

Mevrouw **Van der Meer Mohr**: Geen dank.

Sluiting 15.50 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Woensdag 27 januari 2010

Aanvang 10.00 uur

Gehoord wordt: de heer P.P.F. de Vries

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer De Vries, hartelijk welkom. De onderzoekscommissie zal vandaag met u spreken over de financiële crisis, in het bijzonder uit de invalshoek van de aandeelhouders, de beleggers, omdat u jarenlang directeur bent geweest van de Vereniging van Effectenbezitters. Wij zullen u vier hoofdvragen voorleggen. Ten eerste: welke rol heeft de toenemende nadruk op de aandeelhouderswaarde gespeeld bij de kredietcrisis? Ten tweede: welke rol heeft het beloningssysteem gespeeld bij de kredietcrisis? Ten derde: hoe was de gang van zaken bij de verkoop van ABN AMRO? Ten vierde: wat moet er op het gebied van corporate governance gebeuren om een robuuster financieel stelsel te krijgen? Dat zijn de vier hoofdvragen.

Aan het einde van het gesprek zullen wij u de gelegenheid geven, als u daar behoefte aan hebt, om een slotverklaring te geven, een slotopmerking te maken of een aanvulling te doen.

In nogal wat rapporten wordt de nadruk op de aandeelhouderswaarde en de maximalisering van de aandeelhouderswaarde gezien als een belangrijke bijdrage aan het ontstaan van de kredietcrisis. Hoe ziet u dat? Bent u het daarmee eens?

De heer **De Vries**: Ik ken niet zo heel veel van die onderzoeken. Ik ben het niet eens met die stelling. Sinds het begin van de jaren negentig is er sprake van een toenemende focus op of een toenemende aandacht voor aandeelhouderswaarde. Bedrijven moeten winst maken om te kunnen overleven en te kunnen investeren. In die tijd waren sommige bedrijven dat echt vergeten. Naar mijn mening wordt de focus op aandeelhouderswaarde vaak verward met het eigen belang van bestuurders om aandelenkoersen te verhogen. Ik heb die verhalen ook gehoord. Ik heb de bankiers gehoord in de hoorzitting van ongeveer een jaar geleden. Zij gaven de schuld aan de aandeelhouders. Kijk echter eens hoe het werkelijk zit. In Nederland heeft de aandeelhouder zeer

weinig te vertellen, in het bijzonder bij financiële instellingen. Elke Nederlandse financiële instelling heeft een constructie waardoor de gewone aandeelhouder niet de dienst uitmaakt in de aandeelhoudersvergadering. Bij ING bijvoorbeeld zijn de aandelen gecertificeerd. Dat betekent dat een administratiekantoor met vriendjes van het bestuur de belangrijkste stem heeft; de aandeelhouders, de echte aandeelhouders die het economisch bezit hebben, hebben die niet. Daar heeft elke financiële instelling een systeem voor: Van Lanschot heeft dat ook, AEGON heeft een vereniging, SNS heeft een speciale stichting, Kasbank heeft zo'n administratiekantoor, Delta Lloyd heeft Aviva en zit pas sinds kort op de beurs. De aandeelhouder heeft eigenlijk niets te zeggen bij die ondernemingen. De gedachte daarachter is dat je de onderneming moet beschermen tegen de kortetermijndrang van aandeelhouders om winst te maken. Onze financiële instellingen waren optimaal beschermd tegen die zogenaamde aandrag van de aandeelhouders. Alle verhalen dat die ondernemingen onder druk stonden van de aandeelhouders zijn, in ieder geval in Nederland, fabeltjes.

De **voorzitter**: U zegt dat er constructies zijn opgesteld waardoor zij niet direct invloed kunnen uitoefenen of niet de invloed kunnen uitoefenen die u wenselijk acht. De vraag was echter niet of er sprake is van drukuitoefening door de aandeelhouders of een voldoende sterke positie van de aandeelhouders, de vraag ging over de aandeelhouderswaarde. In een bijzin zegt u zelf de verhalen te hebben gelezen over de toegenomen focus of nadruk op de aandeelhouderswaarde. Dat is een wat ander begrip. U zegt dat u het anders ziet, dat het meer aan de bestuurders van de bankwereld ligt. Begrijp ik u goed?

De heer **De Vries**: Ik loop het risico om zo nu en dan impopulaire dingen te zeggen. Ik meen dat er niets mis is met het streven naar het creëren van aandeelhouderswaarde zolang dat op de lange termijn is. Een onderneming probeert waarde te creëren en als dat goed gaat, profiteren aandeelhouders daarvan mee. Volgens mij zijn succesvolle bedrijven daarvan afhankelijk. De focus op de aandelenkoersen is vooral afkomstig van bestuurders met dollartekens in de ogen, die liefst op zo kort mogelijke termijn winst willen realiseren.

De voorzitter: Zijn zij niet gefocust op de dollars – zo zal ik het maar even noemen – omdat in uw optiek de aandeelhouderswaarde juist een belangrijk middel is?

De heer De Vries: Er is zeker in de laatste tien, vijftien jaar een continu proces geweest van het zoeken naar trucs en nieuwe mogelijkheden om de beloning van bestuurders te verhogen. Oorspronkelijk hadden zij een behoorlijk basissalaris en kregen zij zo nu en dan een kleine bonus. Bij ABN AMRO heette dat tot 2000 een tantième. Daarna gingen de bestuurders mogelijkheden zoeken om extra beloond te worden. Eerst was dat via opties; daar konden zij gigantische bedragen mee verdienen; ik meen dat het bij AEGON om honderden miljoenen ging. Toen de beurskoersen zakten, waren die opties niet meer genoeg: er moest iets anders bij komen. Er kwamen aandelenregelingen bij: de bestuurders zouden gratis aandelen krijgen. Dat is uiteindelijk een enorm pakket aan beloningsmaatregelen geworden. Zij hebben daar niet op gefocust omdat zij onder druk stonden van aandeelhouders of omdat zij de aandeelhouders zo wilden plezieren, maar omdat zij daar persoonlijk gewin bij hadden. In hun hoofden is ook iets gebeurd. Zij wilden worden beloond als ondernemers terwijl zij bestuurders waren. Zij begonnen een steeds groter deel van het ondernemingssucces aan zichzelf toe te schrijven en zichzelf dat toe te eisen.

De voorzitter: Erkent en onderkent u dat de toegenomen nadruk op de aandeelhouderswaarde leidt tot bijvoorbeeld het najagen van een steeds hoger rendement, het zoeken naar winst en dus het nemen van risico's?

De heer De Vries: Wij kunnen allemaal zien dat er een Angelsaksische wind over de wereld is gewaaid en dat die uitwassen heeft gehad. De gemiddelde conclusie lijkt mij echter sterk overdreven. Ik heb deze week begrepen dat minister Bos ten volle achter de plannen van president Obama staat. Obama heeft nu juist gezegd dat de checks en balances binnen de financiële sector verdwenen waren; dat de bestuurders het voor het zeggen hadden zonder tegenwicht. Hij wil de positie van de aandeelhoudersvergadering versterken zodat er een tegenwicht is tegen de mensen die hun zakken vullen en die focussen op eigenbelang. Dat is een heel andere discussie.

De voorzitter: U benadert de vraag of er sprake is van meer aandacht voor en focus op de aandeelhouderswaarde vooral op basis van het idee en uw opvatting dat de bestuurders kans hebben gezien om zich aanzienlijke beloningen toe te eisen.

De heer De Vries: Ja. Ik hoor ook verhalen dat de code-Tabaksblat zou hebben geleid tot een aanzienlijke versterking van de positie van de aandeelhouders en dat hij daartoe ook zou zijn ingesteld. Dat klopt helemaal niet. De commissie-Tabaksblat is ingesteld om de raden van commissarissen te professionaliseren en om een aantal grote uitglijdende te voorkomen zoals die zich in de jaren daarvoor hadden voorgedaan bij onder andere Ahold en HBG. Dat is het recht trekken van het Nederlandse ondernemingsbestuur en helemaal niet het versterken van de positie van de aandeelhouders. Ik begrijp echter dat dit een populair standpunt is, ook bij een aantal van de bestuurders en voormalig bestuurders die voor deze commissie zijn verschenen en nog zullen verschijnen. Het

is altijd leuker als iemand anders het gedaan heeft dan dat je het zelf gedaan hebt.

De voorzitter: U hebt zelf in de commissie-Tabaksblat gezeten. Naast het verstrekken van duidelijkheid aan de bestuurders en de raden van commissarissen, is het toch een van de bedoelingen van de commissie-Tabaksblat geweest om de positie van de aandeelhouders te versterken. Dat is toch uitdrukkelijk in de commissie aan de orde geweest?

De heer De Vries: Ja. Ik heb er hard mijn best voor moeten doen om daar überhaupt aandacht voor te krijgen. U weet dat de meerderheid van die commissie werd gevormd door bestuurders en commissarissen. Ik denk dat dit was om een aantal dingen recht te trekken. Toen de commissie haar opdracht kreeg, was duidelijk afgesproken dat het een redelijk vrijblijvende code zou worden en geen wet- en regelgeving. Je kunt niet echt zeggen dat de positie van aandeelhouders opeens heel goed is neergezet door de commissie-Tabaksblat.

De voorzitter: Erkent u dat in het verleden of tot dan toe te weinig is gekeken naar de aandeelhouder?

De heer De Vries: Er waren enkele ontsporingen geweest. Ik noem Ahold en de HBG-affaire, waarbij iedereen heel duidelijk kon zien dat je aandeelhouders niet op deze manier kon behandelen. Ik moet ook even aangeven vanaf welk niveau dat komt. Ik meen dat de Wereldbank onderzoek heeft gedaan naar de positie van aandeelhouders in de wereld. Op het gebied van de positie van aandeelhouders en de bescherming van beleggers staat Nederland volgens mij op de 109^{de} plaats, tussen Eritrea en Zimbabwe in. Het publieke beeld dat soms is ontstaan, namelijk dat de aandeelhouder helemaal op de eerste plaats stond en dat het om hem ging en dat het door hem uit de hand is gelopen, lijkt mij iets overdreven.

De voorzitter: Ligt de nadruk op de aandeelhouderswaarde, die ertoe leidt dat ondernemers en bestuurders risico's nemen, of ligt de nadruk op de ondernemers, die hun kans schoon hebben gezien om zich beloningen toe te eigenen omdat daar ruimte voor ontstond? Hoe staat u in deze kip-ei-discussie?

De heer De Vries: De vraag is wie de kip is en wie het ei. Ik heb aangegeven hoe de zeggenschapspositie van de Nederlandse aandeelhouder in de financiële instellingen is. Ik kwalificeer die als nul of verwaarloosbaar. In die situatie is het al niet meer vol te houden dat je dat allemaal hebt gedaan onder de grote druk van de financiële markten die steeds meer eisen. Als je een emissie wilt doen, wil je de aandeelhouders die je daarmee binnenhaalt natuurlijk een goed perspectief bieden. Dat gebeurt echter niet onder druk, maar onder volstrekt eigen verantwoordelijkheid. Wij hebben in Nederland een systeem - je moet je afvragen of dat goed is - waarin bestuur en commissarissen de dienst uitmaken en waarin het tegenwicht, de aandeelhoudersvergadering, steeds zwakker is gemaakt, ook met steun van kabinet en Tweede Kamer.

De voorzitter: De aandeelhouders zijn natuurlijk niet helemaal onschuldig of onwetend. Zij vervullen een rol. Is

er ook niet vanuit de aandeelhouders een roep om een steeds hoger rendement, een steeds beter resultaat, ik zou bijna zeggen: meer winst?

De heer **De Vries**: Ja. Je krijgt een stakeholderdiscussie. Alle andere stakeholders hebben een contract met de vennootschap. Een werknemer heeft een contract met de vennootschap. Iemand die een lening verstrekt heeft een contract met de vennootschap. De aandeelhouder is afhankelijk van het restresultaat. Hij mag verwachten dat met dat geld wordt ondernomen en dat wordt geprobeerd om daarmee een zekere meerwaarde te creëren, een hoger rendement dan het rendement dat op staatsobligaties wordt behaald. Dat vind ik een normaal uitgangspunt. Als wij willen dat ondernemingen investeren, dan moeten wij blij zijn dat er mensen zijn die risicodragend kapitaal ter beschikking stellen. De AEX-index staat vandaag op 325; dat was tien jaar geleden het dubbele. De mensen die dat risico hebben genomen, zijn dus de helft van hun geld kwijtgeraakt. Misschien moeten wij de mensen die dat hebben gedaan wel ongeloflijk dankbaar zijn en bijvoorbeeld ook de mensen die nu geld hebben gestoken in ING - 7 à 7,5 mld. – om de balans te versterken. Wij moeten blij zijn dat er nog steeds, ondanks alles wat er is gebeurd, mensen bereid zijn om daar geld in te steken.

De **voorzitter**: Wat is de betekenis en de rol van uw eigen Vereniging van Effectenbezitters in dit geheel? Is zij ook uitgegaan van het versterken van de positie van de aandeelhouders? Wat was uw inzet?

De heer **De Vries**: Daar is zij zeker van uitgegaan. De positie van de aandeelhouders was buitengewoon zwak en is in de loop der jaren iets beter geworden. Wij hebben geprobeerd daaraan bij te dragen. Dat is wel heel lang lobbyen geweest. Naar mijn mening is het redelijk dat de mensen die deze bereidheid hebben op een redelijke manier worden beschermd. De ervaringen van de gemiddelde belegger op de Nederlandse kapitaalmarkt in de afgelopen tien à twintig jaar zijn buitengewoon negatief. Die mensen hebben hun geld verloren aan Ahold, World Online, Dexia et cetera. Het lijkt mij duidelijk dat deze gevallen laten zien dat zij beter beschermd moeten zijn dan zij op dat moment waren.

De **voorzitter**: Heeft de VEB ook meegedaan aan het benadrukken van de aandeelhouderswaarde?

De heer **De Vries**: U spreekt het uit alsof het iets negatiefs of iets vies is.

De **voorzitter**: Nee, als ik die indruk wek, dan is dat in ieder geval de verkeerde.

De heer **De Vries**: Misschien hebt u die niet, maar ik merk zo nu en dan een zekere vooringenomenheid in politieke kringen tegen aandeelhouders en aandeelhouderswaarde. Dat doet mij soms denken aan de fobie die aan Wilders wordt toegeschreven voor moslims en Marokkanen. Natuurlijk hebben wij benadrukt dat een fatsoenlijk rendement moest worden gemaakt op de lange termijn; let wel: op de lange termijn en op een nette manier. Wij hebben nooit gezegd dat men de salarissen van medewerkers moest verlagen of dat men de milieuregels aan zijn laars moest lappen om zo de winst te maximaliseren op korte termijn. Nooit. Ik ben van mening dat het een heel

redelijk streven is, zeker op de lange termijn. Een aandeelhouder moet boven het risicovrije rendement een fatsoenlijke premie krijgen voor het risico dat hij draagt, anders doet hij dat niet.

De **voorzitter**: Valt het belang van de aandeelhouder samen met of is het gelijk te stellen aan het maximaliseren van de prijs van het aandeel?

De heer **De Vries**: Op korte termijn zeker niet, op lange termijn zou dat in elkaars verlengde kunnen liggen. Ik moet zeggen dat ik een beetje een tegenstelling voel. Wij waren buitengewoon populair bij ondernemingsraden van ondernemingen die zo nu en dan de VEB opbelden om te vragen of wij langs zouden komen, omdat wij een kritisch tegengeluid boden aan bestuurders die de onderneming slecht leidden of bestuurders die hun zakken probeerden te vullen. Voor zover ik mij in het stakeholdermodel kan vinden, meen ik dat wij aan werknemerszijde heel goede bondgenoten hadden.

De **voorzitter**: U hebt net het voorbeeld van de ondernemingsraad aangestipt. Is de grotere invloed van aandeelhouders, die u nastreeft, ten koste gegaan van andere belanghebbenden bij een financiële instelling, zoals de vreemdvermogensverschaffers, de werknemers, de ondernemingsraad, enzovoorts?

De heer **De Vries**: Het kost mij moeite om hierbij geen vooringenomenheid te voelen. De risico's die zijn genomen, zijn niet genomen om een zo hoog mogelijk rendement te behalen voor aandeelhouders en op verzoek van aandeelhouders. Het is heel aardig om uiteindelijk de financiële markten de schuld te geven en te zeggen: wij moesten van de aandeelhouders zo veel rendement maken, dus moesten wij meer risico nemen. Daar zie ik weinig in. Het doet mij denken aan de scholier die wordt betrapt op spieken en tegen zijn ouders zegt: jullie wilden toch dat ik een hoog cijfer zou halen? In mijn ogen is dat geen excuus.

De **voorzitter**: De vraag was of de positie van de aandeelhouders ten nadele heeft gewerkt van andere betrokkenen bij de financiële instelling. Is die positie sterker geweest of minder sterk? Hoe kijkt u daar tegenaan?

De heer **De Vries**: Bij de financiële instellingen was de werknemer vertegenwoordigd door personen in de raad van commissarissen die zijn bijzondere steun hadden, bijvoorbeeld de heer Stekelenburg, prof. Van der Heijden – kroonlid van de SER – Wim Kok, of mevrouw Maas bij ABN AMRO. Een aandeelhoudersvertegenwoordiger heb ik in die contreien niet kunnen ontdekken. Ik had al gezegd dat de zeggenschapspositie van de aandeelhouders bijna nul is, dus dat kan niet ten koste van iemand zijn gegaan.

De **voorzitter**: Vindt u dat de obligatiehouders tot nu toe anders zijn behandeld dan de aandeelhouders? Hoe staat dat in verhouding tot elkaar?

De heer **De Vries**: Ik denk dat de obligatiehouders een zeker risico lopen als zij geld aan een financiële instelling verstrekken. Zij hebben daar niet aan bijgedragen. Ik ben blij dat u mij de kans geeft om te zeggen dat aandeelhou-

ders een van de grootste rekeningen hebben betaald van deze crisis.

De voorzitter: Als financiële instellingen in de problemen komen, zou dan ook van obligatiehouders kunnen worden verlangd en vereist dat zij hun obligaties omzetten in aandelen, dus een verplichte conversie?

De heer De Vries: Ik weet niet of er dan nog mensen zullen zijn die tegen lage percentages geld ter beschikking stellen aan financiële instellingen. Dit zou wel voor achtergestelde leningen kunnen worden gedaan; die clausules komen voor. Tussen een aandeel en een pure obligatie is een aantal categorieën effecten mogelijk en soms is er sprake van regels die bepalen dat er bij problemen moet worden omgezet in aandelen. Dat is dus mogelijk.

De voorzitter: Dus dan moet er verplicht worden omgezet?

De heer De Vries: Dat is mogelijk. Je kunt dit echter niet van hogerhand opleggen. Het gaat dan om een effect of een instrument dat die karakteristieken heeft en daar moet dan wel een koper voor worden gevonden.

De voorzitter: Wij spreken nu over de positie van de aandeelhouders en de vraag of zij bij de financiële instellingen gebruik hebben gemaakt van de toegenomen aandacht voor de aandeelhouder. Zijn aandeelhouders in staat geweest om betere controle uit te oefenen op de onderneming of de bankinstelling?

De heer De Vries: Het lijkt of u mijn vorige antwoorden niet gehoord hebt. Het is wat onrustig voor het beeld, maar ik wil u nu toch een staatje overhandigen. Hieruit blijkt welke invloed de beschermingsstichting, de stichting administratiekantoor, de speciale stichting SNS, et cetera hebben om te voorkomen dat aandeelhouders iets te zeggen hebben. In de praktijk leidt dit ertoe dat je naar een aandeelhoudersvergadering gaat om vragen te stellen terwijl je al weet wat de uitslag van de stemming zal zijn. In alle jaren dat ING bestaat, is er nog nooit één voorstel afgestemd. Dat kan ook niet. Bij Eumedion – een koepel van pensioenbeleggers – zijn vorig jaar 1650 voorstellen in de aandeelhoudersvergadering ter stemming gebracht. Daarvan zijn er vier tegengehouden. Ik ga er niet vanuit dat die overige 1646 voorstellen allemaal geweldig en super waren.

De voorzitter: Wilt u daarmee zeggen dat dit wordt veroorzaakt door deze beschermingsconstructies die u uiteenzet in het staatje dat u mij zojuist heeft overhandigd? Waar ligt het aan? De vereniging waarvan u directeur was, beoogt immers ook de belangen van de aandeelhouder te behartigen.

De heer De Vries: Er is niets mis met het behartigen van de belangen van de aandeelhouders.

De voorzitter: Dat zeg ik ook niet.

De heer De Vries: In de praktijk blijkt dat de aandeelhouders helemaal geen druk hebben kunnen uitoefenen. Voor zover er druk wordt gepercipieerd, kan die worden

verklaard uit het feit dat een bestuurder het niet leuk vindt dat de koers omlaag gaat als hij slecht nieuws brengt. Er zal dus een zekere neiging zijn om de financiële markt te "pleasen". Ik benadruk echter steeds dat dit niet uit een positie van zeggenschap is, want die is er niet.

De voorzitter: Wat was dan de rol van de gemiddelde aandeelhouder? U schetst een heel somber beeld.

De heer De Vries: De vraag is of dat aan mij ligt of aan u. Dit is de feitelijke situatie. Misschien moet ik nog eens goed naar uw vraag luisteren.

De voorzitter: Wij spreken over de aandeelhouderswaarde en de toegenomen aandacht voor de positie van de aandeelhouder. U hebt gewezen op een aantal beschermingsconstructies – als ik ze zo mag noemen – die verhinderen dat de gemiddelde aandeelhouder invloed kan uitoefenen. Is dat het beeld dat u probeert te schetsen?

De heer De Vries: Ja. Na dit gesprek zult u een gesprek voeren met Roderick Munsters. U kunt aan hem vragen hoeveel invloed hij heeft. De druk die wordt uitgeoefend, komt tot stand via de openbare discussie of via een proceduremogelijkheid. Uiteindelijk zijn bestuurders en commissarissen ijdel genoeg en ze willen niet met een schandaal in de krant komen. Een aandeelhouder moet dus op basis van discussie proberen zijn positie te verdedigen. Dat is de feitelijke situatie.

De voorzitter: Even voor de volledigheid, de verenigingen en stichtingen die u in dit staatje noemt, zijn dus aandeelhouders. Hoe beoordeelt u hun optreden en hun controle op de onderneming?

De heer De Vries: Ik moet even zoeken naar een goede term. De mensen die daarin zitten, zijn jaknikkers. Ze worden daarop uitgekozen. Ik heb ooit aan de toenmalige voorzitter van het administratiekantoor van ING, Ton Risseeuw, gevraagd of hij een keer het woord nee wilde uitspreken opdat duidelijk zou worden dat hij dat wel kan. Die mensen worden gekozen, omdat men zeker weet dat zij zich loyaal aan het bestuur van de vennootschap zullen opstellen – ik zeg niet: loyaal aan de onderneming, maar loyaal aan het bestuur – en dat zij zullen instemmen met de plannen die aan hen worden voorgelegd.

De voorzitter: Hebben de aandeelhouders daardoor te weinig oog gehad voor de risico's die zich opstapelden bij de financiële instellingen?

De heer De Vries: Ik probeer uw vraag te begrijpen. Hebben de aandeelhouders door het feit dat er beschermingsconstructies en jaknikkers tussen zaten ...

De voorzitter: U schetst dat beeld van de aandeelhouders. Is er te weinig oog geweest voor de risico's die werden genomen of heeft dit andere oorzaken gehad? Hebben de aandeelhouders daardoor risico op risico gestapeld?

De heer De Vries: Ik heb nog steeds de neiging om te spreken over "wij", maar de VEB draait al twee jaar prima zonder mij. Wij hebben ondernemingen kritisch benaderd, ook over de financieringsstructuur en de risico's. Wij

hebben ook vragen gesteld, bijvoorbeeld aan de heer Maas die ook voor uw commissie is verschenen, over de beperkte voorzieningen die werden getroffen voor slechte leningen, et cetera. Ik moet bekennen dat wij de gebeurtenissen niet hebben kunnen onderkennen. Ik ben het met een aantal van mijn voorgangers aan deze tafel eens dat de kracht en de dominowerking van de crisis niet te voorzien zijn geweest. Wij zagen wel dat er een aantal bubbels in de economie zaten, bijvoorbeeld de private equity met heel veel vreemd vermogen gefinancierd, de hedgefondsen die een enorme omvang kregen of vastgoed met veel vreemd vermogen gefinancierd. Dat die luchtballonnen bij elkaar zo'n effect zouden hebben, had ik nooit verwacht. Het komt uit de Verenigde Staten. De oorzaak van de kredietcrisis ligt in de Verenigde Staten, niet in Nederland, hoe kritisch ik ook ben over de Nederlandse bestuurders. Dit is ons in Nederland overkomen. Het enige wat ik nog kan zeggen, is dat wij er beter tegen gewapend hadden kunnen zijn.

De voorzitter: De heer Streppel, voormalig voorman van AEGON, heeft gezegd dat aandeelhouders niet alleen oog moeten hebben voor winstbejag, maar ook voor de maatschappelijke verantwoordelijkheid die dit met zich meebrengt. Hoe staat u daartegenover?

De heer De Vries: Is datzelfde Streppel als die de baas was van Labouchere?

De voorzitter: De heer Streppel is de voormalig voorman van AEGON.

De heer De Vries: Is dat ook de man die verantwoordelijk was voor Legiolease producten?

De voorzitter: U stelt mij nu vragen, maar ik vraag u om te reageren op de stelling die de heer Streppel verkondigt, los van wat u over hem wilt opmerken. De heer Streppel zegt dat aandeelhouders niet alleen moeten kijken naar winstbejag, maar ook de maatschappelijke verantwoordelijkheid moeten onderkennen.

De heer De Vries: Aandeelhouders erkennen die maatschappelijke verantwoordelijkheid.

De voorzitter: Dus u bent dat met hem eens?

De heer De Vries: Wij, en de meeste aandeelhouders, ook institutionele aandeelhouders als ABP en PGGM, zijn helemaal niet voor een model waarbij wordt gestreefd naar waardecreatie ten koste van andere stakeholders. Als je je personeel slecht behandelt, gaat dat misschien een jaar goed, maar in het tweede jaar heb je er last van en in het derde jaar ben je slechter dan je concurrent. Als u iemand citeert, zet u hem neer als autoriteit. Ik zou hem echter vooral willen neerzetten als autoriteit op het gebied van het creëren en in de markt brengen van producten die niet goed zijn voor spaarders en beleggers. Legiolease is onder Streppel tot wasdom gekomen. Later is het "overgekocht" door Dexia en Dexia is zo dom geweest om het de naam Dexia-affaire te laten geven. Het is de AEGON-affaire, de Labouchere- of de Legiolease-affaire. Ik zou het ook met de mooie woorden van de heer Streppel willen zeggen. Misschien moet u hem ook vragen waarom zij zo'n agressief beloningssysteem hadden en wat hij daaraan in de loop der jaren heeft verdiend.

De voorzitter: Ik wil een einde maken aan deze discussie. Wij zullen de heer Streppel straks de nodige vragen stellen. Ik vroeg naar uw opvatting over de rol van de aandeelhouders. Ook al hebben aandeelhouders beperkte invloed op de onderneming en is het de vraag wat er terecht komt van de controlefunctie, zij blijven toch investeren in een onderneming. Hoe verklaart u dat?

De heer De Vries: Dat is ook bijzonder. Daar zit een optimisme in dat niet op feiten gestoeld is. De aandeelhouders zijn met name pensioenfondsen en verzekeraars die verplichtingen hebben op lange termijn. Op basis van geschiedenisboekjes die verder teruggaan dan het jaar 2000, gaan zij ervan uit dat aandelen op lange termijn beter renderen dan obligaties en andere beleggingscategorieën. Zij verwachten dat zij beter aan hun verplichtingen kunnen voldoen door voor een deel daarin te beleggen. Daarom doen zij dat.

De voorzitter: Hoe beantwoordt u de vraag of zij in feite geïnteresseerd zijn in de controlerende taak?

De heer De Vries: Dat wisselt per geval. Het is heel moeilijk voor een bedrijfspensioenfonds om kritisch te zijn in een aandeelhoudersvergadering bij een andere onderneming. Het is ondenkbaar dat het pensioenfonds van DSM tegenstemt bij Philips of dat het pensioenfonds van Philips tegenstemt bij DSM. Een deel van de aandelen zit bij verzekeraars. Dat zijn grote financiële instellingen die veel belangen hebben. Dus je stemt als Nationale Nederlanden – inmiddels ING – niet tegen voorstellen van een bestuur waarvoor je aan de andere kant ook de beursintroductie wilt doen, geld wilt ophalen en allerlei diensten wilt verlenen. Door de complexiteit van die instellingen en het aantal petten dat zij op hebben, zullen zij die kritische rol niet vervullen. Onder de koplopers in Nederland is een aantal aandeelhouders op smallcap-gebied dat redelijk actief is en gebruikmaakt van het stemrecht. ABP en PGGM hebben dat gedaan. De overige pensioenfondsen durfden het niet en de verzekeraars deden het niet, omdat zij te veel petten op hadden. Voor zover er al een controlerende functie zou zijn, wordt die in die zin wel ernstig ondergraven.

De voorzitter: Wij kennen ook in Nederland activistische aandeelhouders, zo worden ze genoemd. Ik denk dan met name aan de hedgefunds en private equity. Hoe vervullen zij hun rol? Zijn dit ook exponenten van de toegenomen aandeelhouderswaarde?

De heer De Vries: Nee. Private equity heeft niet zo veel te maken met beursfondsen. Het was een mechanisme om met een grotere hefboom met meer vreemd vermogen een hoger rendement te maken en om direct controle te hebben over de vennootschap. Ik heb al gezegd dat het in sommige gevallen een onaantrekkelijk perspectief is om als aandeelhouder zonder macht op afstand geld te investeren in de beursgenoteerde vennootschap. De private equity partij heeft direct controle over de kasstroom en maakt daar ook gebruik van. Tal van ondernemers zijn van mening dat dit geweldig heeft gewerkt en dat de private equity partij een goede partner was. Hedgefondsen hebben te maken met beursfondsen. Ik denk dat de hedgefondsmanie is doorgevlagen. Wij hebben een sprinkhanenplan voorgelegd aan Joop Wijn

om tegen de uitwassen daarvan iets te doen. Het is net als in de natuur waar schimmels een bepaalde functie hebben. De fondsen richten zich met name op de slechtst lopende en slechtst bestuurde ondernemingen. Dit heeft een soort natuurlijke werking, maar ik ben altijd van mening geweest dat er iets moest worden gedaan aan de uitwassen van dit fenomeen. De markt heeft er echter zelf iets aan gedaan, want een van de grote voordelen van de kredietcrisis is dat de hedgefondsen fors aan kracht en omvang hebben ingeboet.

De voorzitter: Gelet op de soms publieke functie van financiële instellingen, is de vraag of de overheid en de centrale bank bij dit soort instellingen niet een duidelijker en nadrukkelijker rol zouden moeten spelen. Hoe kijkt u daar tegenaan?

De heer De Vries: De toezichhouder, DNB, heeft een krachtige positie ten opzichte van financiële instellingen. Het bestuur kan op non-actief worden gesteld of worden verwijderd als daarvoor een goede reden is. Het instrumentarium is er, maar er moet wel op de goede manier gebruik van worden gemaakt. Naar mijn mening is de Nederlandsche Bank in de afgelopen jaren steeds meer tegen die financiële instellingen gaan aanleunen. Het is een veel te gezellig clubje geworden. De topman van de Nederlandsche Bank zou eigenlijk niet moeten verschijnen op de nieuwjaarsreceptie van de banken. Dit zijn partijen die je moet controleren en dan moet je op afstand blijven. Vriendschappelijke banden met de topman van ABN AMRO zijn volgens mij niet nodig. Ook een eigen agenda is wat dat betreft niet nodig. De eigen agenda van DNB was dat ABN AMRO met ING zou fuseren. De rol van DNB moet naar mijn mening heel kritisch en op een zekere afstand worden gespeeld. Het apparaat van de Nederlandsche Bank is meer dan groot genoeg, maar het moet veel harder en agressiever worden ingezet.

De voorzitter: Zijn er naar uw oordeel op dit moment voldoende instrumenten of moeten er nog nieuwe middelen worden ingezet opdat er snel kan worden opgetreden, bijvoorbeeld als een bankinstelling in financiële problemen komt, zoals dit ook in het buitenland wel gebeurt?

De heer De Vries: Dat had gekund. De Nederlandsche Bank had al maanden eerder het bestuur van DSB kunnen vervangen.

De voorzitter: Op basis van de bestaande instrumenten?

De heer De Vries: Op basis van de bestaande instrumenten. Als dat was gebeurd, waren er ongetwijfeld partijen bereid geweest om deze instelling te redden. Met de bestaande topman van DSB wilde men dat echter niet. In die zin heeft de Nederlandsche Bank veel te lang gearzeld om in te grijpen. Op het moment dat er publieke discussie ontstond over het voortbestaan van DSB, heeft men het bedrag dat DSB kon lenen op zijn zekerheden verminderd. Daarmee is de ondergang van het bedrijf in een stroomversnelling gebracht. Het instrumentarium is prima voor zo'n geval, maar het is niet gebruikt.

De voorzitter: Is er behoefte aan uitbreiding, aan meer instrumenten?

De heer De Vries: Ik zou eerder zeggen dat de Nederlandse Bank op een andere manier zou moeten optreden, actiever, met meer kennis en meer gericht op het publieke belang, dus het belang van de spaarder en de belegger, dan dat opeens het instrumentarium moet worden veranderd.

De voorzitter: Ik wil vervolgens enkele vragen stellen over beloningssystematiek. Ook hier wordt gesteld dat de nadruk op de aandeelhouders ligt en dat de toegenomen nadruk in feite heeft geleid tot de bonuscultuur of gestimuleerd heeft dat er een bonuscultuur is ontstaan in ons land. Wat is uw mening daarover?

De heer De Vries: Bestuurders wilden zich een steeds groter deel van de koek toe-eigenen. Dat moet niet worden verward met de legitieme wens van aandeelhouders dat er op lange termijn aandeelhouderswaarde wordt gecreëerd. Voor zo ver mensen dit hier aan deze tafel zeggen of hebben gezegd, vallen die opmerkingen naar mijn mening in de categorie "smoezen".

De voorzitter: Hoe kijkt u zelf tegen bonussen aan, tegen de variabele beloning?

De heer De Vries: Ik heb een map samengesteld met feitenmateriaal van de afgelopen twaalf jaar. Ik heb daar de titel "Met de kennis van toen" aan gegeven, omdat zo veel mensen alleen maar praten met de kennis van nu. Ik hoop dat ik die straks aan u mag overhandigen. Hieruit blijkt dat wij voortdurend zeer kritisch zijn geweest. Vanaf 1997 – voordat Wim Kok kwam met zijn exhibitionistische zelfverrijking – zijn wij heel kritisch geweest over de ontwikkelingen in beloningenland. Daar heeft politiek Den Haag het laten afweten. Op 7 april 1997 sprak de heer Kok over exhibitionistische zelfverrijking, maar de enige reactie in Den Haag was een fiscale maatregel en daarna is het dossier weer gesloten.

Het uitgangspunt is de situatie dat iemand een fors basissalaris verdient dat een volledige compensatie biedt voor zijn werk, verantwoordelijkheden, risico's, et cetera. Als iemand die het goed doet of heel goed doet, daarmee een bonus verdient, vind ik ook prima. Als iemand het heel goed doet, zou de maximale waarde van die beloningscomponenten eenmaal het vaste jaarsalaris moeten zijn. Ik heb buitengewoon veel moeite gedaan om dit in de conceptcode-Tabaksblat te krijgen. Dat is me gelukt en de heer Tabaksblat heeft mij daarin gesteund. Alleen kwam daarna de lobby van VNO-NCW en de banken op gang en die heeft ertoe geleid dat dit niet in de uiteindelijke code is opgenomen. Wij praten over 2003 en het is heel bijzonder dat wij zes of zeven jaar later met de gedachte komen om dit te maximeren.

Ik zeg niet dat een bonus slecht is. Een bonus is prima, zolang die maar in relatie staat tot goed of heel goed presteren. Dus niet zoals bij ING of ABN AMRO waar je, als je in een groepje van twintig nummer zeventien wordt, nog steeds een flinke variabele beloning krijgt. Een ander voorbeeld is Getronics – helaas geen financiële instelling want dan zou het voorbeeld nog meer aanspreken – waar je, als je grote verliezen leidt en boekhoudfraude hebt in Italië, 95% krijgt van je maximale bonus. Een bonus of variabele beloning zou maximaal eenmaal het jaarsalaris moeten zijn.

De **voorzitter**: Er wordt gezegd dat het bonussysteem een goed systeem is, omdat het prestatieverhogend werkt. Hoe denkt u daarover?

De heer **De Vries**: Ik herinner mij nog de discussie met de heer Kok over de beloningsstijging die in 2003/2004 moest plaatsvinden. Ik kwam daar zelf pas in een vergadering achter, omdat er alleen het regeltje stond: wij kijken naar de aanpassing van het beloningssysteem. Toen werd er gezegd: wij zitten 40% te laag. Ik heb toen gevraagd: betekent dit dat u er twee derde bij wilt hebben. Ja, was het antwoord, dat willen wij er eigenlijk bij hebben. Alleen op die manier zouden wij de goede en gekwalificeerde mensen van topniveau kunnen krijgen die nodig zijn om deze bank te leiden. Als ik dan nu zie dat ING bijna is omgevallen, vraag ik mij af of dit wel zo succesvol is geweest. Zijn er nu werkelijk dankzij die extra beloning de beste mensen gekomen die deze instelling konden leiden? Ik geloof er niets van. Ik zou eigenlijk zeggen dat iemand al zijn keiharde best moet doen als hij bestuursvoorzitter is van een beursgenoteerde onderneming en daar een vorstelijk salaris van € 400.000, € 500.000 of € 600.000 voor ontvangt. Ik betwijfel of hij dan nog heel veel harder zal gaan lopen door die variabele beloning. Misschien zou het een beetje kunnen helpen.

De **voorzitter**: Nu wordt ook gesteld dat de openbaarheid, de transparantie van de beloningen en bonussen, een averechts effect hebben gehad. Daardoor zou een opwaartse spiraal ontstaan.

De heer **De Vries**: Daar zit helaas een kern van waarheid in. Dit is nu eenmaal het slechte in de mens. De bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen zijn met elkaar gaan vergelijken. Zij hebben iedere keer kans gezien om, wat ik maar noem, omhoog te nivelleren. Er is altijd iemand te vinden, een peergroup te vinden, die beter betaald wordt en waardoor mijn beloning moet worden verhoogd.

Misschien is het handig als ik dit systeem een beetje uitleg. Er zit een 65- tot 70-jarige president-commissaris bij een onderneming. Er komt een bestuursvoorzitter naar hem toe die zegt: ik verdien te weinig, mijn collega daar verdient veel meer. Die president-commissaris heeft, voor zijn op zich beperkte beloning, geen zin om die ruzie aan te gaan. Hij huurt een beloningsbureau in. In Nederland doen Towers Perrin en Hays dat graag voor een vorstelijke beloning. Zij maken een mooi overzichtje en daar komt dan uit dat je beneden de mediaan van de peergroup wordt beloond en dat er dus een heel pakket moet komen van aandelen, salaris, bonus, gratis aandelen, opties. Zo'n pakket is acht tot tien componenten groot. Dit wordt dan voorgelegd aan de raad van commissarissen en die stemt daar vervolgens mee in.

Dit is de systematiek en dat heeft iedereen gedaan. In dit omhoog nivelleren, vergeleek Numico zich met heel grote farmaceutische concerns omdat zij ook een activiteit hadden op dat gebied en vergeleek Ahold – met relatief weinig winst maar heel veel medewerkers – zich graag met grote olieconcerns die heel veel medewerkers hebben. Er was altijd een reden om de beloning te verhogen. Het effect van transparantie is dus dat het slechte in de mens en met name in de topbestuurders naar boven is gekomen. De commissarissen hadden gewoon moeten zeggen: nee dat doen wij niet, of zij hadden, als iemand de functie van de CEO krijgt en dat

graag wil, moeten zeggen: dit is de beloning en daar zit jij voor, zeg maar ja of nee. De commissarissen in Nederland zijn er met open ogen ingestoken. Ik zou zeggen dat er ook iets moet worden gedaan aan een van de verantwoordelijken hiervoor, de "Towers Perrins" en de "Hays". Een van de acties die minister Bos bijvoorbeeld zou kunnen doen met de staatsbank, is dat die bureaus met onmiddellijke ingang worden ontslagen van hun taak.

De **voorzitter**: De raad van commissarissen is belast met het toezicht op het beloningsbeleid. U geeft een aantal voorbeelden. Trekt u de algemene conclusie dat de raden van commissarissen op dit punt een wat merkwaardige rol vervullen?

De heer **De Vries**: De situatie in Nederland is zodanig dat de commissarissen daar onvoldoende kritisch op zijn.

De **voorzitter**: Kunnen zij dat wel?

De heer **De Vries**: Ik moet letten op mijn taalgebruik, maar het lijkt mij dat eerste criterium als je een commissaris zoekt, zou moeten zijn dat je iemand zoekt met "balls". Dit betekent dat je kritisch durft te zijn en dat je nee durft te zeggen. Als je dit niet kan en als je alleen maar vriendjes wilt zijn met je oud-collega's bij Shell, bij Philips, bij ING en bij ABN AMRO, ben je daar helemaal niet geschikt voor. Gelukkig krijgt u nog een aantal mensen waar ik nu op doel, hier achter de tafel. Die mensen moeten gewoon kritisch zijn. Zij moeten zelf de zaken bestuderen en zo nu en dan nee zeggen. Dat gebeurt niet in zo'n raad van commissarissen. In zo'n grote raad – bij ABN AMRO bestond de raad uiteindelijk uit twintig mensen, nu nog twaalf – zit je gezellig bij elkaar en niemand voelt zich echt verantwoordelijk en niemand voelt echt dat hij een belangrijke rol heeft om het bestuur te controleren. Zolang het goed gaat, ga ik naar mijn vergaderingen en ben ik er tien, veertien dagen per jaar mee bezig. Het was een van de doelstellingen van de code-Tabaksblat om iets te doen aan de professionalisering van de raad van commissarissen. Wij zijn nu wel iets verder dan in 2003, maar dat duidelijk harde, kritische karakter, mis ik nog steeds.

De **voorzitter**: Gaat van de beloningsstructuur een bepaalde invloed uit op de onderneming?

De heer **De Vries**: Absoluut.

De **voorzitter**: In welke zin?

De heer **De Vries**: Dat je graag zo mooi mogelijke cijfers wilt laten zien, hoe die ook tot stand komen. Dat je misschien vlak voordat je weggaat, nog een grote boekwinst wilt laten zien of een grote overname wilt doen. Dan zeg je, zoals bij Numico: ik heb dat bedrijf in Amerika overgenomen, wij gaan enorm groeien. Dan gaat de koers omhoog en verdien je daar veel geld aan. Boonstra is buitengewoon rijk geworden in zijn laatste jaar bij Philips en daarna waren er twee jaar grote verliesjaren. Bij Numico is hetzelfde gebeurd. Die beloningsstructuur heeft duidelijk invloed op de manier waarop je de onderneming leidt.

De **voorzitter**: Leidt dit ook tot grote risico's?

De heer **De Vries**: In die gevallen wel.

De **voorzitter**: Hoe beoordeelt u die beloningen, want als ik u goed beluister, maakt het in feite niet uit of je goed of slecht presteert?

De heer **De Vries**: Het is een geweldige loterij zonder nieten. Je kunt beter geen 6 of 7 halen, want dan blijft de koers hangen en gebeurt er niets. Als je een grote gok neemt, gaat het goed of slecht. In het goede geval verdient je een fors bedrag op je opties. In het slechte geval wil de raad van commissarissen van je af en krijg je een forse vertrekpremie mee. Welke kant het ook op gaat, het is: kassa!

De **voorzitter**: Hoe zou dat geregeld moeten worden? Moet er meer toezicht, nog beter toezicht komen op het beloningsbeleid en de beloningsstructuur?

De heer **De Vries**: Wij hebben er jarenlang voor gepleit om degenen die dergelijke regelingen betalen – de aandeelhouders – daarover zeggenschap te geven. Dit is uiteindelijk ook gebeurd. De plannen moeten nu aan de aandeelhoudersvergadering worden voorgelegd en daarover moet worden gestemd. In die zin is het gelukt. Alleen, wie stemmen daar dan over? Dat is Stichting administratiekantoor ING. Dat zijn de jaknikkers die daar zitten of bij de Vereniging AEGON of de Stichting SNS. In de financiële sector heeft dit dus geen zin.

De **voorzitter**: De vraag is: moet er meer toezicht, beter toezicht komen of anderszins dan nu geregeld.

De heer **De Vries**: Ik ben van mening dat ook de positie van de aandeelhouder versterkt moet worden om een tegenwicht te kunnen bieden. Degene die de rekening betaalt, vormt het natuurlijke tegenwicht.

De **voorzitter**: Wat is uw mening over de principes van bijvoorbeeld de DNB en ABN AMRO, die ook in de G20 zijn uitgesproken, de beginselen die in de Code Banken zijn neergelegd?

De heer **De Vries**: Ik vind het nog erg vrijblijvend wat daarin staat. Iedereen kan het nog steeds naar eigen believen invullen. Nog steeds wordt het excuus gebruikt dat er in het buitenland zo goed wordt betaald, in andere landen waar men actief is, en dat je je moet aanpassen aan het internationale beloningsniveau. Ik verwijs naar Unilever dat heel actief is in Afrika, maar het spiegelt zich nooit aan het beloningsniveau daar. Ik hoop dat het wat wordt, maar ik vind het nog erg vrijblijvend.

De **voorzitter**: Ik wil nu overgaan naar een ander aspect en u een aantal vragen stellen over de overname van ABN AMRO.

De heer **De Vries**: Ik noteer dat wij nu nog negen minuten hebben.

De **voorzitter**: U bent heel scherp, maar u kunt het rustig aan mij overlaten. Is de overname van ABN AMRO ook een uitvloeisel, symptoom of voorbeeld van de toegenomen aandacht voor de aandeelhouderswaarde?

De heer **De Vries**: In mijn ogen niet. Ik meen dat u morgen een dagje ABN AMRO hebt. Normaal gesproken zou ik er een lang verhaal voor nodig hebben om dit toe te lichten, maar er is een prachtig boek verschenen van meer dan 400 bladzijden van Jeroen Smit. Daarin kan iedereen lezen hoe slecht ABN AMRO werd bestuurd, hoe vreselijk iedereen in de war was door alle strategiewijzigingen die er in de periode onder Groenink hebben plaatsgevonden en ook dat de raad van bestuur en raad van commissarissen uiteindelijk ten einde raad hebben besloten om hun onafhankelijkheid op te geven. Dat komt niet door een briefje van een aandeelhouder met 1%. Dat brengt je niet uit evenwicht als je in evenwicht bent. Dit is naar mijn mening niet de oorzaak.

De **voorzitter**: U doelt op de brief van het hedgefund TCI. Is dit dan toch niet een mogelijkheid geweest voor zo'n fonds om in het gat te springen dat u noemde, het beleid van ABN AMRO? Heeft juist de aandeelhouder dit op gang gebracht?

De heer **De Vries**: In dit boek wordt heel duidelijk gesteld dat de zoektocht naar een sterke partner al lang was ingezet. ABN AMRO was een samenstel van niet samenhangende internationale activiteiten in Nederland, Brazilië, Italië en de Verenigde Staten. Dat kan een leuke halve finale volleybal opleveren, maar dat heeft niets te maken met een global bank. Het hele avontuur in Italië was de vlucht naar voren om groter te worden. De VEB was van mening dat je een onderneming niet zodanig kunt veranderen zonder de goedkeuring van de aandeelhouders. Je kunt niet LaSalle en die hele onderneming verkopen zonder dat je daar de goedkeuring van de aandeelhouders voor vraagt. Dit is in de wet vastgelegd. Die discussie was er al bij de overname van Antonveneta waarbij velen zich afvroegen wat ABN AMRO in hemelsnaam te zoeken zou hebben in Italië. Die vraag was nog dringender bij LaSalle.

De **voorzitter**: Hoe kijkt u achteraf aan tegen de gang van zaken bij overname van ABN AMRO?

De heer **De Vries**: Ik vind het vreselijk zonde wat er met die bank is gebeurd, maar wat er met die bank is gebeurd, is het resultaat van jarenlang slecht beleid. Toen is ABN AMRO geworden tot prooi. Ik vraag mij wel eens af wat er anders zou zijn gebeurd. Wat zou er zijn gebeurd als Wellink zijn zin had gekregen en er was gefuseerd met ING? Ik kan u wel zeggen dat RBS op de zakelijke activiteiten van ABN AMRO zo'n 20 mld. verlies heeft geleden. Dit verlies was anders bij ING terechtgekomen en in dat geval had de Staat moeten fourneren.

De **voorzitter**: Kunt u toelichten wat dit bedrag van 20 mld. precies is?

De heer **De Vries**: De zakelijke activiteiten hadden behoorlijk risico's gelopen en daar heeft RBS een premie voor betaald. Die hebben zij gelijk kunnen afschrijven, maar ook de verliezen die daarna zijn geleden, heeft RBS met nieuw kapitaal van Schotse beleggers moeten aanvullen. Uiteindelijk, en dat is maar een van de nuances in deze zaak, mogen wij blij zijn dat een deel van de lasten aan de overkant van het Kanaal terecht is gekomen. Toch is het zonde wat er met deze bank is gebeurd. Het afstoten van Brazilië en Italië doet helemaal geen pijn. Het

losknippen van de zakelijke activiteiten en het internationale netwerk van de retailbank verzwakken het ABN AMRO dat wij kennen. Ik heb echter wel het idee dat het terugkomt, dat er door de fusie met Fortis Bank Nederland een sterkere bank uitkomt, dat veel van de grote zakelijke klanten weer terugkomen naar ABN AMRO en dat het oude bedrijf zich langzamerhand weer zal herstellen.

De voorzitter: Zegt u dat in feite de overname niet tot stand had moeten komen of hoe beoordeelt u die overname op zichzelf?

De heer De Vries: Ik had het liefst gezien dat ABN AMRO een coherent beleid had gevoerd en dat het nog steeds een nette beursgenoteerde vennootschap was.

De voorzitter: Hoe was dat naar uw mening mogelijk geweest?

De heer De Vries: Dit boek is ongeveer 450 pagina's dik. Ik zou zeggen dat ongeveer bij pagina 100 Rijkman Groenink had moeten worden ontslagen en een andere topman aangesteld. Zo had het moeten gebeuren. Dat kunt u aan de heer Loudon vragen.

De voorzitter: De VEB heeft ook een rol gespeeld in de aanloop naar de overname. Hoe kijkt u nu aan tegen de activiteiten die u zelf in het kader van de overname hebt ontplooid?

De heer De Vries: Wij zijn naar de rechter gestapt, omdat je niet zomaar kunt zeggen: Groenink wil met Barclays in zee en dat wordt het. De aandeelhouder zou daarover iets te zeggen moeten krijgen. De Ondernemingskamer, de rechter in Nederland, deelde die mening. Men is in cassatie gegaan – dat kon ineens heel snel – en in cassatie is dit niet overeind gebleven. Wij zijn dus uiteindelijk niet geslaagd in onze doelstelling om aandeelhoudersgoedkeuring te krijgen voor die beslissing. Op een ander spoor speelde het gevecht tussen Barclays en het consortium. Het consortium bleek uiteindelijk bereid om een hogere prijs te betalen voor ABN AMRO. Daardoor heeft het de strijd gewonnen. Dit is echter niet beslist door een aandeelhoudersgoedkeuring die wij hebben afgedwongen. Zo is het uiteindelijk niet gegaan.

De voorzitter: U noemde zojuist in een bijzin ook nog even ING, de combinatie ABN AMRO-ING. Die mogelijkheid speelt ook in de aanloop naar de overname. Hoe beoordeelt u die mogelijkheid?

De heer De Vries: Voor de werknemers van ING en ABN AMRO zou dat buitengewoon slecht zijn geweest. Je kunt je voorstellen hoe groot het aantal doublures zou zijn geweest. De fusie tussen ABN en AMRO heeft op termijn alleen maar geleid tot het reduceren van het aantal werknemers en tot het reduceren van de marktpositie. Dit zou bij ABN AMRO-ING ook het geval zijn geweest. Uit dat perspectief en uit het perspectief van de breedte en diversiteit van de financiële instellingen in Nederland zou dit ook een slecht idee zijn geweest.

De voorzitter: Ik kom nu op het laatste onderdeel dat ik aan de orde wil stellen. Ik wil u nog een vraag stellen over het externe toezicht op de financiële instellingen. U heeft

daar al iets over gezegd. Zou er in dat opzicht iets moeten veranderen in Nederland?

De heer De Vries: Naar mijn mening zouden de toezichthouders, AFM en DNB, zich veel meer moeten realiseren voor wie zij er zijn. Zij zijn er ook voor het publiek en ook voor het belang van beleggers en spaarders. Als ik in de positie van de heer Wellink had gezeten, had ik niet lang gearzeld om ervoor te zorgen dat zij niet met open ogen het fiasco ingingen waarvan hij al wist dat het daarnaar toe zou gaan. Je moet die mensen waarschuwen. Ook moet AFM niet komen met een rapport over koopsompolissen en de hoge kosten die daarvoor door zes of zeven aanbieders zijn berekend op het moment dat DSB al bijna is omgevallen. De publieke taak is dat je die mensen waarschuwt. Daar hebben wij die toezichthouders voor, ook voor het waarschuwen van de mensen.

Naar mijn mening – en inmiddels is er geen andere conclusie meer mogelijk – heeft DNB zijn rol met het instrumentarium dat hem ter beschikking staat, gewoon niet goed vervuld. Het is zijn taak om de stabiliteit van het financiële stelsel te bewaken. Op de website staat nog steeds dat het Nederlandse systeem stabiel is. Die tekst dateert nog van voor de crisis, maar staat nog steeds op de website. Als je dan ziet dat grote instellingen zijn omgevallen of bijna zijn omgevallen, kun je niet volhouden dat je die taak goed hebt uitgeoefend. Dit staat nog los van alle niet kloppende uitspraken over de soliditeit van DSB en van Fortis die vlak voor het omvallen nog door DNB zijn gedaan.

Ik weet dat hier aan tafel ook discussie is geweest over de positie van Wellink. Ik denk dat die niet zo lang meer bestaat, want straks komt de jaarlijkse persconferentie bij het jaarverslag van DNB. Ik neem aan dat de heer Wellink dan zal zeggen dat hij zijn laatste jaar zal uitdienen, maar dat hij niet meer beschikbaar is voor een nieuwe termijn. Ik weet ook dat er bij Financiën niemand is die op het idee komt om Wellink daar nog voor een nieuwe termijn neer te zetten.

De voorzitter: Even los van de persoon van de heer Wellink, bent u dus van mening dat het toezicht sneller en meer gedurfd moet optreden.

De heer De Vries: Uiteindelijk komen wij erachter dat het apparaat van DNB die producten ook niet begreep. Zij hebben een soort "box ticking" gedaan en hun normale taak uitgevoerd zonder echt naar de materiële uitwerking daarvan te kijken. Dat is niet goed, maar dat krijg je als een toezichthouder te lang in dezelfde samenstelling werkt. Je moet dat verversen. Ik zou ook zeggen dat DNB een veel kritischer raad van commissarissen zou moeten hebben die daarop toeziet.

De voorzitter: Dient er naar uw mening nog iets te worden veranderd in de positie van de aandeelhouders?

De heer De Vries: U vraagt mij dat in de situatie dat ik niet langer directeur van de VEB ben. Dat is Jan Maarten Slagter.

De voorzitter: U heeft er toch ongetwijfeld een mening over?

De heer **De Vries**: De positie tussen Eritrea en Zimbabwe in, is niet de positie die Nederland zou moeten hebben. Ik ben van mening dat daarin versterking moet komen. De aandeelhouder zou over de dingen die aandeelhouders aangaan, werkelijke zeggenschap moeten krijgen. Ik hoop dat het lukt om dit eens op de politieke agenda te krijgen, want populair is dat niet.

De heer De Vries overhandigt de stukken aan de voorzitter.

Sluiting 11.05

De **voorzitter**: Hoe zou dit naar uw mening moeten gebeuren?

De heer **De Vries**: Als de Tweede Kamer en de relevante ministers zouden kijken naar de huidige situatie, kunnen zij niet anders dan tot de conclusie komen dat die positie moet worden verbeterd. Je moet ervoor zorgen dat de aandeelhouder ook bij financiële instellingen iets te zeggen heeft. Het is jammer als je moet wachten op het volgende incident. Het Openbaar Ministerie is niet geëquipeerd om grootschalige fraude en misstanden aan te pakken. Het heeft daar de mensen niet voor en als je het aan Hirsch Ballin vraagt, geeft hij daar ook geen prioriteit aan, want het komt vanavond niet in Netwerk of een ander actualiteitenprogramma. Wij hebben Ahold gehad, wij hebben World Online gehad, Landis, alle grootschalige fraude en schandalen, maar als het Openbaar Ministerie niet sterk genoeg is, niet voldoende kundig en groot genoeg is om dit soort dingen aan te pakken – al geloof ik graag dat de mensen die er werken hun best doen – moeten wij op het volgende incident wachten voordat wij erachter komen dat die functie moet worden versterkt. Dat is buitengewoon jammer. Het punt is dat je de mensen van die urgentie moet overtuigen en dat je vaak toch een incident nodig hebt om mensen, en dus ook ministers, staatssecretarissen en de Tweede Kamer, daarvan te overtuigen.

De **voorzitter**: Dit waren de vragen die ik u wilde stellen, mijnheer De Vries. Zoals aan het begin van het gesprek gezegd, geef ik u nu het woord als u nog een slotverklaring wilt afleggen of een aanvullende opmerking wilt maken.

De heer **De Vries**: Allereerst heb ik een map voor u met daarin twaalf jaar activisme tegen beloningsexcessen inclusief discussies met en vragen aan de toenmalige minister-president, de heer Kok, et cetera. Ik heb om u van dienst te zijn – zonder aanmatigend te willen zijn – ook nog een lijst van vragen opgesteld die u zou kunnen stellen aan de mensen die na mij komen. Bijvoorbeeld aan de heer Heemskerk die zal proberen om uit te leggen dat de Rabobank het zo geweldig heeft gedaan, maar die wel de financiering deed van de overname van ABN AMRO. In die zin betreur ik het dat het schema van de gesprekken die volgende week worden gehouden, nog niet op de website stond. Als u mij dit toestaat, wil ik u die stukken overhandigen.

De **voorzitter**: Dit waren uw slotopmerkingen?

De heer **De Vries**: Ja.

De **voorzitter**: Ik dank u hartelijk voor uw antwoorden en uw bijdrage aan het onderzoek. Ik schors de vergadering voor een kort moment.

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Woensdag 27 januari 2010

Aanvang 11.15 uur

Gehoord wordt: de heer R.M.S.M. Munsters

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Ik heet de heer Munsters van harte welkom. Mijnheer Munsters, wij willen met u spreken over de financiële crisis, in het bijzonder vanuit de invalshoek van de institutionele beleggers. Dat hangt samen met de functie die u voorheen had bij APG, voorheen Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds, alsmede uw huidige functie bij Robeco.

Het gesprek zal worden geleid door mijn buurman aan de linkerkant, de heer Schinkelshoek. Aan het einde van het gesprek hebt u eventueel de gelegenheid om een slotopmerking of een aanvulling te maken, als u daar behoefte aan hebt.

Ik geef het woord aan de heer Schinkelshoek.

De heer **Schinkelshoek**: Goedemorgen mijnheer Munsters. In dit gesprek staat, zoals de voorzitter aankondigde, het institutionele beleggen centraal. Als voormalig topbelegger namens het Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds, kunt u ons daarover veel vertellen, zo denkt de commissie.

Ik wil dit gesprek in drie onderdelen opsplitsen. Het eerste onderdeel is uw kijk, de kijk van een institutionele belegger, op de financiële crisis. Het tweede onderdeel gaat over uw kijk op aandeelhoudersmacht en aandeelhouderswaarde. Het derde onderdeel is uw kijk op de toekomst van de financiële sector.

Ik begin met de financiële crisis en uw perspectief daarop. Wat was voor u als institutionele belegger, als grote belegger, in een notendop het verhaal achter de crisis?

De heer **Munsters**: Ik denk dat je daarvoor verschillende perspectieven kunt hanteren. Een daarvan is waar het vandaan komt. Ik wil dan toch de Verenigde Staten en meer in het bijzonder een lagerentepolitiek in combinatie met een overheidsbeleid om het eigenwoningbezit te stimuleren, als belangrijke oorzaken duiden. Je kunt ook het menselijk handelen als uitgangspunt nemen en dan spelen factoren als hebzucht, roekeloosheid en onbenul

een rol. Je kunt ook de sector waarin de financiële crisis is ontstaan als uitgangspunt nemen en dan blijkt de crisis vooral bancair gedreven; het handelen in heel complexe producten waarvan de risico's onvoldoende werden begrepen en op elkaar werden gestapeld. Je kunt dus verschillende invalshoeken hanteren.

De heer **Schinkelshoek**: Wat is uw invalshoek?

De heer **Munsters**: Ik heb de neiging om menselijk gedrag de belangrijkste invalshoek te vinden.

De heer **Schinkelshoek**: Hebzucht?

De heer **Munsters**: Ja, roekeloosheid en ook onbenul; niet precies weten wat je doet.

De heer **Schinkelshoek**: Beleggers hebben de naam vooruit te kunnen kijken en misschien zelfs risico's te kunnen voorspellen of althans te voorzien en daarin te handelen. Hebt u indertijd bij het ABP, bij APG, de crisis zien aankomen?

De heer **Munsters**: Niet in de omvang waarin die zich heeft voltrokken. Ik heb mij wel zorgen gemaakt over een neergang van de economie en over te veel risico's in bepaalde sectoren. Maar dat het zo snel en zo grootschalig in elkaar zou storten als wij hebben gezien, stond niet in mijn balboekje.

De heer **Schinkelshoek**: Wanneer gingen bij u alarmbellen rinkelen?

De heer **Munsters**: Als je terugdenkt, is een van de eerste momenten waarop je signalen kreeg, volgens mij het moment waarop Bear Stearns kapitaal moest bijstorten in twee hedge funds. Dat was in de zomer van 2007. Het meest markante moment waarop in de crisis een onafwendbaar lawine-effect ontstond, was volgens mij de val van Lehman Brothers in 2008.

De heer **Schinkelshoek**: Wat deed u op die momenten? Wat deed u toen u de pensioengelden beheerde bij het ABP?

De heer **Munsters**: Bij Bear Stearns weet ik het niet. Dat heb ik in de krant gelezen. Bij Lehman was ik in overleg

met mijn team over maatregelen die wij konden en moesten treffen.

De heer **Schinkelshoek**: Ik bedoel meer: tot welke acties gaf dit aanleiding? Begon u op grote schaal te verkopen of posities af te schrijven?

De heer **Munsters**: Nee, ik kom uit een hoek waarin het hanteren en het neerzetten van een langetermijnfilosofie heel belangrijk is. Wij hebben niet grootschalig verkocht, maar wij hebben vooral bij het faillissement van Lehman Brothers heel goed gekeken naar alle posities die wij daar hadden uitstaan; gekocht, verkocht, derivaten, contracten. Wij hebben beoordeeld in welke mate wij konden worden getroffen door het wegvallen van Lehman Brothers bij een faillissement of als transacties die wij daar hadden uitstaan om risico's af te dekken, opeens zouden worden doorgehaald of komen te vervallen. Lehman was een grote speler, nummer vijf in de financiële wereld, dus daarmee deden wij grootschalig zaken.

De heer **Schinkelshoek**: Grootschalig, hoe groot?

De heer **Munsters**: APG beheert een vermogen van meer dan 200 mld. Dan lopen de transacties dus in de vele honderden miljoenen.

De heer **Schinkelshoek**: Vele honderden miljoenen. Dan hebben wij er nog steeds niet een helder beeld van. Is het dan 200 mln. of is het 1 mld.?

De heer **Munsters**: Ik zou het zo niet weten. Een van de grote programma's die het ABP had lopen en nog steeds heeft lopen, is het afdekken van valutarisico's. Daarvoor moet je op termijn, in de toekomst dus, valuta verkopen. De vreemdevalutaportefeuille heeft een omvang van ongeveer 90 mld. Dan moet je dus elk jaar voor 90 mld. verkopen, of soms zelfs een paar keer als de looptijd korter dan een jaar is. Wij praten ook bij Lehman Brothers echt over heel grote volumes.

De heer **Schinkelshoek**: Hoeveel heeft het faillissement van Lehman Brothers u gekost?

De heer **Munsters**: Dat heeft mij persoonlijk niks gekost, maar waar ik werkte ook niks. Wij hadden voldoende zekerheden in de portefeuille om eventuele tegenvallers te kunnen opvangen, maar de gevolgschade – de vertrouwensbreuk en de neergang van financiële markten – was enorm.

De heer **Schinkelshoek**: Ik kom daar zo op terug, maar ik wil eerst even proberen te markeren wat er in die tijd allemaal gebeurde. U zei net dat het een bijzondere crisis was. Wat was er nou zo bijzonder aan de financiële crisis die de wereld heeft getroffen?

De heer **Munsters**: Ik heb inmiddels een jaar of twintig ervaring in de financiële wereld. Ik heb een aantal crises meegemaakt die in het verleden plaatshadden, Rusland, Azië en Mexico, maar deze crisis had een heel erg grote omvang. De schade is dus heel erg groot en de snelheid waarmee de crisis zich heeft voltrokken, was hoog; het is allemaal heel vlug gegaan. Een van de heel belangrijke factoren die voor mij nieuw was en die ikzelf ook

onderschat heb, is het gebrek aan liquiditeit in markten. In het verleden kon je altijd nog wel een positie kopen of verkopen, maar daarvan was in het hevigste van de crisis – de winter van 2008 – geen sprake.

De heer **Schinkelshoek**: Alles was stilgevallen?

De heer **Munsters**: Ja, bijna alles. Inderdaad.

De heer **Schinkelshoek**: Dat was voor u het bijzondere van deze crisis?

De heer **Munsters**: Dat is iets wat ik nog nooit had meegemaakt en ook niet had verwacht.

De heer **Schinkelshoek**: Hoe zou u daarmee een volgende keer omgaan?

De heer **Munsters**: Regeringen en vooral centrale banken hebben in de winter liquiditeitssteun gegeven. Ik denk dat zij dat in een ander geval – even los van mogelijke oplossingen ter voorkoming van zaken – sneller zouden kunnen doen. Op die manier kunnen zij voorkomen dat financiële markten helemaal tot stilstand komen en het smeermiddel van de economie, geld, niet meer beschikbaar is.

De heer **Schinkelshoek**: Wat zou u als institutionele belegger in zo'n situatie anders doen? Of is het afwachten en stilzitten tot het overgaat?

De heer **Munsters**: Je moet volgens mij een beleggingsfilosofie voor de lange termijn hebben, die je kunt aanpassen aan de hand van wat er gebeurt. Mensen leren, ook ik, maar je zult als langetermijnbelegger ten principale, als je de ambitie hebt die een aantal van de klanten heeft waarvoor ik heb gewerkt – om op lange termijn een aantrekkelijk rendement te maken dat de inflatie meer dan verslaat – moeten accepteren dat je risico's loopt. Markten gaan namelijk niet alleen omhoog, maar ook naar beneden.

De heer **Schinkelshoek**: Zijn door deze crisis uw ideeën, uw opvattingen, over het beleggen veranderd?

De heer **Munsters**: De basisprincipes zijn niet veranderd; risicospreiding, een langetermijnhorizon en zonder risico geen rendement. Maar inzichten over het belang van nog strakker sturen op liquiditeit heb ik aangescherpt. Ook voor mijzelf.

De heer **Schinkelshoek**: Vaak was het in voorgaande crises zo – dat proef ik uit uw woorden – dat als er ergens een tegenvaller was, als ergens de markten bezweken, er op andere punten weer meevallers te incasseren waren. Ik merk dat dit nu niet het geval was.

De heer **Munsters**: Het hangt er even van af welke horizon je hanteert. U spreekt over de vraag hoe markten met elkaar correleren, in vaktermen; bewegen zij samen omhoog of omlaag? Als zij niet helemaal correleren, gaan zaken omhoog en andere omlaag. Als je de crisis kijkt en je definieert die voldoende eng, dan ging in de periode van de zomer tot en met de winter van 2008 alles bijna omlaag. Alleen rentemarkten waren vrij stabiel. Daarna was er gelukkig een opleving van de aandelenmarkten en

bleek dat er wel weer verschillen zijn in rendementspatronen tussen verschillende beleggingsvormen.

De heer **Schinkelshoek**: Is door de crisis uw perceptie van risico's in verhouding tot rendement veranderd?

De heer **Munsters**: Nee. Ik denk dat ik de risico's die zich hebben voorgedaan, wel heb onderkend. Alleen de snelheid waarmee zij optraden, heeft mij verrast. Dat is dus iets waarop je beter moet zijn voorbereid.

De heer **Schinkelshoek**: Ook u, als erkend institutioneel belegger, zag niet de opeenstapeling van verborgen risico's die vooral door het systeem van securitisatie als het ware over de wereld zwierf?

De heer **Munsters**: Ik zie niet zozeer het systeem van securitisatie als wel het gedrag van spelers als een oorzaak daarvan. Ik besepte wel dat dit tot problemen zou kunnen leiden, maar ik heb onderschat dat het zo snel en met zoveel geweld gepaard zou gaan.

De heer **Schinkelshoek**: Heeft het risicomangement in de crisis gefaald?

De heer **Munsters**: Dat is een heel generieke vraag.

De heer **Schinkelshoek**: Het wordt nog wel specifiek.

De heer **Munsters**: Ik denk dat dit bij een aantal banken zeker heeft gefaald.

De heer **Schinkelshoek**: De vervolgvraag ligt ook voor de hand. Geldt dit ook voor uw organisatie, bij APG?

De heer **Munsters**: Dat denk ik niet. De schade die is geleden, is een functie van koersbewegingen op financiële markten, de langetermijnposities die zijn aangegaan, waarop verliezen zijn geboekt. In 2008 – daar was ik zelf bij – was de schade voor de portefeuille – 20%.

De heer **Schinkelshoek**: Hoeveel is -20%?

De heer **Munsters**: Bij -20% praten wij in euro's over 42 of 43 mld. Het herstel van de financiële markten in 2009, in combinatie met het vasthouden aan een bepaalde beleggingsfilosofie, heeft ertoe geleid dat het rendement toen weer +20% was.

De heer **Schinkelshoek**: Ik wil even naar de verliezen. Waar kwamen de verliezen van APG precies vandaan?

De heer **Munsters**: Dat zijn verliezen op papier. Je hebt een positie en je hebt een marktwaardering voor die positie, als die er althans was. Die twee vermenigvuldig je met elkaar en dan heb je aan het begin van het jaar een beginstand en aan het einde van het jaar een eindstand. Zo bleek dat financiële markten in waarde waren gedaald en dat leidde tot verliezen.

De heer **Schinkelshoek**: Dat begrijp ik, maar dat lijkt me wat generiek. Kunt u wat specifiek zeggen in welke segmenten APG een wat zwaarder verlies heeft geleden dan in andere?

De heer **Munsters**: De aandelenmarkten waren de slechtste beleggingen in 2008. Daar zijn uit mijn hoofd, een beetje afhankelijk van welke markt en welk segment, rendementen van -40% tot -50% geboekt in een jaar.

De heer **Schinkelshoek**: Hoe heeft APG gepresteerd in vergelijking met andere pensioenfondsen?

De heer **Munsters**: Ongeveer vergelijkbaar. Dat hangt af van het risicoprofiel dat wordt gehanteerd. Engelse pensioenfondsen investeren traditioneel wat meer in aandelen en die hebben het wat slechter gedaan in 2008. Nederlandse pensioenfondsen hadden door de bank genomen een rendement van tussen de -15% en de -25%. Het ABP zat daar een beetje tussenin met -20%. Sommige pensioenfondsen hebben geen risico's gelopen of hebben die afgedekt en dan zit je rond de 0%.

De heer **Schinkelshoek**: Wij hebben het dezer dagen veel over de kennis van nu. Als u terugkijkt, bent u dan tevreden – voor zover je uiteraard tevreden kunt zijn – over de prestaties en de vergelijking?

De heer **Munsters**: Ik ben de mening toegedaan dat je niet te veel naar de korte termijn moet kijken – dat doen wij overigens veel te veel – en een langetermijnperspectief moet hanteren. Een pensioenfonds heeft de ambitie om zijn klanten op lange termijn een aantrekkelijk product te bieden. Er is nu één jaar niet geïndexeerd en de rendementen waren slecht in 2008. In 2009 trad herstel op en ik heb gezien dat het gemiddelde rendement van het ABP terug is op ongeveer 7%. De tijd zal leren of wij tevreden kunnen zijn. Ik denk dat er aantal lessen is dat je kunt leren, maar im grossen ganzen is dit de consequentie van risico willen nemen om rendement te kunnen maken.

De heer **Schinkelshoek**: Anders gezegd: er is voor u geen aanleiding om zaken anders of zelfs beter te doen? Dat ziet u niet op voorhand als een van de lessen van deze crisis?

De heer **Munsters**: Nee, dat zeg ik niet. Ik zeg dat er volgens mij niet ten principale een grote beleidswijziging moet komen. Er zijn altijd zaken die je beter kunt doen. Ik noemde bijvoorbeeld liquiditeitsmanagement. Ik denk ook aan de communicatie met deelnemers over de risico's die zijn gelopen en die worden gelopen; verwachtingenmanagement. Er zijn zeker verbeteringslagen te maken.

De heer **Schinkelshoek**: Maar op hoofdlijnen zegt u dat het niet veel anders had gekund?

De heer **Munsters**: Het had wel anders gekund, want je kunt wel keuzes maken. Je kunt kiezen.

De heer **Schinkelshoek**: Ik doel op uw beleggingsstrategie.

De heer **Munsters**: Gegeven de ambities en de prijs die mensen afgesproken hadden te zullen betalen, ben ik ervan overtuigd dat het zo ongeveer moest.

De heer **Schinkelshoek**: De Nederlandsche Bank heeft een kritisch rapport uitgebracht over het beleggingsbeleid van pensioenfondsen. Ik heb een citaat daaruit: "Meerdere pensioenfondsen hebben risico's onderschat."

Een ander citaat luidt als volgt: "Bij het bepalen van de beleggingsstrategie is uitgegaan van te rooskleurige verwachtingen." Herkent u die kritiek? Dat vraag ik u uiteraard omdat u een erkend vakman bent op het terrein van beleggingen namens pensioenfondsen.

De heer **Munsters**: Ik denk dat de risico's zeker zijn onderschat. Daarvan heb ik er zojuist een genoemd. Over de te rooskleurige verwachtingen wordt een heel debat gevoerd in Den Haag en Amsterdam. Daarbij zit ik in het kamp dat vindt dat de verwachtingen niet te hooggespannen zijn. Het is uiteraard zo dat je op basis van verwachtingen beleid kiest en maakt. Op basis daarvan richt je een beleggingsportefeuille in. Wij hebben gezien dat 2008 een heel slecht aandelenjaar was. Gelukkig was 2009 een heel goed aandelenjaar, maar daarop mag je niet rekenen. Je zult als pensioenfonds in 2009 er maar voor hebben gekozen om niet meer in aandelen te beleggen, omdat je een heel slecht jaar achter de rug hebt.

De heer **Schinkelshoek**: Een van de constatering, die later terugkomt, is dat pensioenfondsen in 2008 naar schatting zo'n 20 mld. hebben verloren, oftewel één jaar pensioeninleg, doordat bestuurders onvoldoende controle hadden over de uitvoering van het beleggingsbeleid.

De heer **Munsters**: Die conclusie zou ik niet uit het rapport van de commissie-Frijns naar voren halen, maar die staat er wel in.

De heer **Schinkelshoek**: Die conclusie staat er wel in.

De heer **Munsters**: Jazeker. Ik moet even de techniek in. Je vergelijkt dan de resultaten met de ontwikkeling van een benchmark; de vraag wat markten in het algemeen hebben gedaan. Dat gaat uit van de veronderstelling dat je een benchmark kunt kopen als je dat wilt. Ik heb u zojuist al verteld dat in 2008 markten niet meer bestonden, vooral op het einde. Er was geen markt meer, dus zelfs als je je portefeuille had willen aanpassen en minder risico had willen nemen, dan was dit niet mogelijk. Die uitspraak is dus feitelijk juist, maar het neerzetten van een strategie die dat voorkomt, was in 2008 niet mogelijk. Die kanttekening wil ik even plaatsen.

De heer **Schinkelshoek**: Die kanttekening laat onverlet dat er toch kritiek is van zowel de commissie-Frijns – daarop komen wij straks nog even terug – als de Nederlandsche Bank op de manier waarop bij pensioenfondsen het beleid wordt uitgevoerd.

De heer **Munsters**: Dat kan.

De heer **Schinkelshoek**: Herkent u dat ook?

De heer **Munsters**: Ik denk dat mensen steken hebben laten vallen. Mensen hebben risico's genomen die zij niet begrepen, er zijn risico's onderschat en in de uitvoering zijn misschien fouten gemaakt. Mijn waarneming is dat in Nederland noch de regering noch de centrale bank heeft moeten bijspringen bij pensioenfondsen. Er zijn geen geldstromen op gang gekomen. Pensioenfondsen hebben heel veel last van de lage rente die er nu is om banken te helpen. Pensioenfondsen zijn echter zelfstandig door

herstel teruggekomen. Ik denk dat er aantal punten zijn waarvan kan worden geleerd, maar de sterkte van het systeem heeft zich ook voor een deel bewezen.

De heer **Schinkelshoek**: Ik wil even een aantal punten uit de kritiek van vooral de Nederlandsche Bank met u langslopen. Ik hoor daarop graag u reactie en ik wil bekijken wat dit voor de toekomst kan betekenen. Een constatering is dat de strategie bij het beleggen een onvoldoende afweging was van risico en rendement – wij spreken generiek over heel de sector – in relatie tot de financiële opzet.

De heer **Munsters**: Ik heb het nadeel dat de Nederlandsche Bank bij tien pensioenfondsen is geweest, maar niet bij die waar ik heb gewerkt.

De heer **Schinkelshoek**: U bent zo'n groot deskundige dat u heel die sector toch overziet? Of zegt u dat dit echt uit de lucht is gegrepen?

De heer **Munsters**: Dat laatste wil ik niet voor mijn rekening nemen. Ik heb het geluk dat ik over de wereld een aantal pensioenfondsen heb ontmoet in al die jaren. Als ik kijk naar de kwaliteit van de bedrijfsvoering en het risicomanagement van Nederlandse pensioenfondsen, dan staan zij wereldwijd zeker in de top. Dat wil niet zeggen dat de Nederlandsche Bank ongelijk heeft, maar in relatieve zin vind ik dat wij ons niet hoeven te schamen voor wat internationaal wordt gepresteerd. Er zijn zaken die beter kunnen, maar dat beeld herken ik niet direct.

De heer **Schinkelshoek**: Een ander kritiekpunt is de uitvoering, het falen. De vertaling van beleid naar beleggingsportefeuille kent heel veel tekortkomingen, met name bij het uitbesteden van het vermogensbeheer. Vermogensbeheerders hebben te veel vrijheid gekregen, zij hebben te ruime mandaten en te ruime risicokredieten meegekregen. Wat zegt u op die kritiek?

De heer **Munsters**: Ik kan het alleen maar vanuit mijn eigen praktijk neerzetten. Ik heb leiding mogen geven aan een professioneel beleggingsbedrijf waarin 500 mensen met één ding bezig waren, namelijk pensioenkapitaal beleggen. Volgens mij hebben ze dat, los van het feit dat er grote verliezen zijn geleden op financiële markten, gemiddeld genomen prima gedaan. Er zullen zeker gevallen bekend zijn – daar heb ik ook van gehoord – waarin misslagen begaan zijn en mensen te veel risico hebben genomen, of niet begrepen hebben wat zij gekocht hebben, of hun vermogensbeheerder verkeerd hebben geïnstrueerd, of hun vermogensbeheerder onvoldoende de maat genomen hebben. Jezelf in goed vertrouwen een keer per jaar laten vertellen wat er gebeurd is ...

De heer **Schinkelshoek**: U kent ook die voorbeelden?

De heer **Munsters**: Daar heb ik wel over gehoord.

De heer **Schinkelshoek**: Hebt u daar ook iets mee gedaan als lid van allerlei besturen en toezichthouders op dit terrein?

De heer **Munsters**: Ik ben zelf voorstander van een verdere consolidatie in de pensioenfondsensector, omdat

die de professionaliteit kan verhogen. Alleen heb ik daar geen positie in, want pensioenfondsbesturen nemen zelf die beslissing.

De heer **Schinkelshoek**: Maar u kent elkaar en kunt vragen: joh, zou je het nu wel doen zo?

De heer **Munsters**: Je kunt mensen adviseren over modellen om minder kwetsbaar te zijn, om beleid beter te kunnen voorbereiden en om op de uitvoering strakker toe te zien. Het bedrijf waar ik gewerkt heb, wil daar ook graag een rol in spelen. Dat was vroeger de ambitie en volgens mij nu nog steeds. APG staat open voor andere pensioenfondsen, om daar een deel van de uitvoering neer te leggen.

De heer **Schinkelshoek**: U herkent zich maar matig – dat is mijn samenvatting – in de conclusies van de Nederlandse Bank. Toch heeft de de Nederlandsche Bank zich voorgenomen, zo lees ik in het rapport, om te pleiten voor wetswijzigingen, vooral om het evenwicht tussen risico's en rendement in de pensioenwereld beter op elkaar af te stemmen. Dat is een overijlde actie.

De heer **Munsters**: Het rapport van de Nederlandsche Bank is volgens mij in het voorjaar van 2009 tot stand gekomen. Toen zaten wij nog midden in de financiële crisis. Sterker nog: het dieptepunt moest toen nog passeren.

De heer **Schinkelshoek**: Geen misverstand: het rapport is van december 2009. Het is net een maand oud.

De heer **Munsters**: Het onderzoek dat men gedaan heeft, dateert van januari/februari/maart 2009. Ik denk dat men een aantal goede suggesties doet. Ik herken mij ook niet matig in het rapport, maar ik ben het ook niet overal mee eens. De relatie tussen rendement en risico is er een waar een pensioenfonds goed naar moet kijken. Dat is overigens niet constant in de tijd. Gelukkig maar. Soms gaan markten omhoog, soms gaan ze naar beneden. Het is heel verstandig als pensioenfondsen goed nadenken over hun ambities, hoe ze daarover communiceren met hun deelnemers en hoe ze daar vervolgens beleid voor maken. Als je niet met tegenvallers geconfronteerd wilt worden – en wij hebben een heel grote gehad – kun je minder risico nemen. De consequentie ervan is dat je minder rendement zult maken of dat je pensioenproduct minder aantrekkelijk wordt of de prijs flink omhoog moet. Dat zijn afwegingen die pensioenfondsbesturen moeten maken.

De heer **Schinkelshoek**: Herkent u zich meer in de kritiek die opkomt uit een ander rapport, dat van prof. Frijns, dat is gemaakt in opdracht van minister Donner?

De heer **Munsters**: Een van de kritiekpunten van Frijns, die meer vooruitkijkt, dus in de toekomst, is dat het toezichtkader waarmee pensioenfondsen te maken hebben, nominaal gedefinieerd is. Dus in termen van euro's van vandaag in plaats van in acht te nemen dat pensioenen geïndexeerd moeten worden om ook in de toekomst aantrekkelijk te zijn. Die notie van Frijns wil ik van harte onderstrepen en ik wil dus ook de politiek oproepen – de toezichthouder maakt de wet- en regelge-

ving niet; dat doet u hier in Den Haag – na te denken over een reëel kader.

De heer **Schinkelshoek**: Een ander pleidooi van de commissie-Frijns is dat er meer aantoonbaar expertise in besturen van pensioenfondsen moet komen. Onderschrijft u die conclusie?

De heer **Munsters**: Ik denk dat hij daar generiek zeker gelijk in kan hebben. In de situatie die ik goed ken ...

De heer **Schinkelshoek**: Dat zou mijn vervolgvraag zijn.

De heer **Munsters**: ... is die expertise wel degelijk aanwezig.

De heer **Schinkelshoek**: In het bestuur van het ABP, het Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds, was er voldoende expertise om beleggingen ook op hun risico's te kunnen beoordelen?

De heer **Munsters**: Dat is wel mijn waarneming. En niet alleen voldoende expertise, maar die werd ook gebruikt. Je moet ook de tijd nemen om vervolgens naar dingen te kijken, om discussie te voeren, afwegingen te maken en tot keuzes te komen.

De heer **Schinkelshoek**: Dat gebeurde bij wijze van spreken op elke vergadering van het bestuur?

De heer **Munsters**: Niet alleen op elke vergadering. Er is natuurlijk in de crisis ook heel veel extra vergaderd om kort op de bal te zitten en na te denken of zaken gewijzigd moesten worden, hoe wij ermee omgingen en wat wij met deze gebeurtenis moesten doen.

De heer **Schinkelshoek**: In beide gevallen, zowel het rapport van de Nederlandsche Bank als het onderzoek van de commissie-Frijns, zegt u dat het ABP het goed voor elkaar had. Dat betekent dus dat het bij de andere pensioenfondsen – ik zal geen lelijke woorden gebruiken – wat minder georganiseerd was.

De heer **Munsters**: Zo zie ik dat. Ik denk dat een aantal pensioenfondsen het misschien nog wel beter voor elkaar hadden, maar er zullen er ook zijn die het minder voor elkaar hebben gehad en sommigen veel minder. Dat klopt.

De heer **Schinkelshoek**: Kunt u dat iets meer verhelderen? Wat is meer en minder?

De heer **Munsters**: Over het algemeen zie je dat de wat grotere fondsen met een staf, met een zekere professionaliteit, het makkelijker gevonden om relatief goed door de crisis heen te komen en te profiteren van het herstel. Ik denk dat schaalgrootte, professionaliteit en de tijd die je kunt spenderen aan de belangen van heel veel mensen, een rol spelen. Vandaar ook mijn support voor een gedachte om te streven naar schaalvergroting.

De heer **Schinkelshoek**: Dat zou inderdaad mijn vraag zijn. Daar bent u voorstander van. Op welk model komen wij dan uiteindelijk uit? Hoeveel pensioenfondsen blijven er in uw totaalbeeld in Nederland over?

De heer **Munsters**: Je kunt pensioenfondsen samenvoegen of de manier waarop ze beheerd worden. Dat zijn twee verschillende modellen. Het pensioenfonds is in Nederland het domein van sociale partners. Zij zullen daar dus keuzen in moeten maken. Je kunt bijvoorbeeld het beheer verder professionaliseren. Een van de zaken die zich heeft voorgedaan, is dat op de reputatie van financiële spelers, vaak ook uit het buitenland, constructies zijn neergezet die achteraf toch niet bleken te doen wat zij zouden moeten doen. Misschien hebben pensioenfondsbestuurders zich daarin onvoldoende verdiept.

De heer **Schinkelshoek**: Ziet u hier een taak voor de toezichthouder?

De heer **Munsters**: Ik denk wel dat een toezichthouder kan toezien op voldoende professionaliteit, het niet nemen van onverantwoorde risico's en een goede onderbouwing van beleidskeuzes. Absoluut.

De heer **Schinkelshoek**: Moet de Nederlandsche Bank er nog meer bovenop zitten? Is dat wat u zegt?

De heer **Munsters**: Ik heb af en toe wel eens – en dan moet ik een goed woord zoeken – zorgen gehad over de capaciteit die beschikbaar was ...

De heer **Schinkelshoek**: Bij de Nederlandsche Bank?

De heer **Munsters**: Precies. Hoe moet je namelijk die 670 pensioenfondsen allemaal nauwgezet controleren? Mijn ervaring met de Nederlandsche Bank is een heel positieve, in de zin dat men op het gebied van expertise en bereikbaarheid en actie snel en plezierig geschakeld heeft. Maar ja, hoeveel mensen kun je inzetten voor toezicht?

De heer **Schinkelshoek**: U zegt dat u zorgen hebt gehad. Zegt u gewoon, in rond Nederlands, dat ze het niet konden bijbenen?

De heer **Munsters**: Misschien waren ze wel onderbezet. Ik weet niet hoeveel mensen er op de afdeling pensioentoezicht werken. Ik weet wel dat er 670 pensioenfondsen zijn, met een eigen beleggingsbeleid, een eigen rapportagecyclus en een eigen risicoprofiel. En om dat allemaal in de gaten te houden?

De heer **Schinkelshoek**: Ik wil inzoomen op de verschillende methoden en middelen die in de aanloop naar de crisis een rol hebben gespeeld en met u de verschillende methoden langslopen. Een praktijk waar de commissie verschillende keren op gestuit is, is die van het uitlenen van aandelen. Heeft dit een rol gespeeld? Welke rol? Welke rol dicht u die praktijk toe bij het ontstaan van de crisis?

De heer **Munsters**: Ik denk dat het uitlenen van aandelen geen rol speelde bij het ontstaan van de crisis. Ik denk dat het bij het versnellen van de crisis – maar de geleerden zijn het daarover niet eens – wellicht een rol gespeeld zou kunnen hebben. Door aandelen uit te lenen stel je namelijk iemand anders in staat om aandelen te verkopen die hij niet heeft. Daarmee zou je een koersreactie kunnen versnellen. Dat is een van de redenen waarom in Nederland, maar ook in Europa een aantal toezichthou-

ders het uitlenen van aandelen van financiële instellingen heeft verboden. Ik denk dat dat een verstandige maatregel was. Er zijn echter ook geleerden die zeggen dat doordat aandelen werden uitgeleend, er nog een beetje liquiditeit beschikbaar was in markten en dat dit grotere ongelukken heeft voorkomen. De jury die uitmaakt wie gelijk heeft, is nog steeds niet klaar. Althans, ik heb de definitieve uitslag nog niet gezien.

De heer **Schinkelshoek**: Waar staat u in dat gevecht?

De heer **Munsters**: Waar ik sta? Ik denk dat het verstandig is om markten liquiditeit te laten verschaffen. Ik ben dus niet tegen het basisprincipe van het uitlenen van aandelen. Een ander probleem dat misschien achter de vraag zou kunnen liggen, is of aandelen die ingeleend zijn, ook zeggenschap zouden moeten geven.

De heer **Schinkelshoek**: Dat zou inderdaad mijn vervolgvraag zijn, het zogenaamde empty voting.

De heer **Munsters**: Ja, precies. Daar ben ik een verklaard tegenstander van. In Nederland, maar ook in internationaal verband hebben institutionele beleggers de opvatting dat als zij dat vermoeden, zij meteen stoppen met het uitlenen van aandelen. Het is oneigenlijk gebruik.

De heer **Schinkelshoek**: Dat is bij het ABP en APG ook niet gebeurd?

De heer **Munsters**: Ik kan natuurlijk niet getuigen over andermans gedrag, maar als wij dat vermoeden hadden – ik kan het mij niet herinneren – dan haalden wij aandelen terug. In de financiële sector hebben wij sowieso aandelen niet uitgeleend.

De heer **Schinkelshoek**: Ook als topman van Robeco doet u dat nu niet?

De heer **Munsters**: Wij lenen aandelen uit. Dat doet iedereen in de institutionele sector. Als inleners daarmee zouden stemmen of als wij daarvan zouden horen, dan halen wij ze terug.

De heer **Schinkelshoek**: Hebben institutionele beleggers zoals APG en ook Robeco meegedaan aan het sluipende proces van steeds hogere rendementseisen aan financiële instellingen, zoals hier voor de commissie in de afgelopen dagen en de afgelopen weken is geschetst?

De heer **Munsters**: Nee. Ik ben ook van mening dat de raad van bestuur van een onderneming over de strategie en de uitvoering van de onderneming gaat, dat de raad van commissarissen toeziet op de uitvoering en dat vervolgens aandeelhouders vragen kunnen stellen. Aan hen wordt verantwoording afgelegd, maar zij stellen geen rendementseisen. De cyclus van kwartaalrapportages en altijd groei willen laten zien heeft er wel toe geleid dat bestuursvoorzitters misschien in die termen zijn gaan denken en dat zij zich daardoor hebben laten meevoeren. Je kunt niet jaar in jaar uit elk jaar weer 10% winstgroei laten zien. Dat is mathematisch onmogelijk.

De heer **Schinkelshoek**: Kreeg u dan niet het verwijt dat u zelf tekortdeed, dat u de pensioenen tekortdeed? U

schetst een beeld van: wij hielden ons in, wij deden niet mee aan het opjagen.

De heer **Munsters**: Pensioenfondsen hebben over het algemeen een vrij gematigde rendementsdoelstelling, althans in mijn ogen, van 7% langjarig. Zij accepteren dat er minnen in zitten en hopen dan dat er plussen tegenover staan. De gemiddelde aandelenbelegging, zoals ik het mij herinner, deed naar verwachting ongeveer 8% per jaar. Daarin zitten dividend en koerswinst; zeg: 3% dividend en 5% koerswinst. Dan vind ik niet bovenmatig.

De heer **Schinkelshoek**: Daar moet je maar tevreden mee zijn?

De heer **Munsters**: Op langere termijn kun je daar ook tevreden mee zijn, want op basis daarvan kun je je klanten een aantrekkelijk pensioen aanbieden.

De heer **Schinkelshoek**: Ik wil overgaan naar het tweede deel van het gesprek, met name aandeelhoudersmacht en aandeelhouderswaarde. Sinds de code-Tabaksblat is ingevoerd, is er in Nederland meer aandacht gekomen voor de aandeelhouder. Er is sprake van groeiende aandeelhoudersmacht en aandeelhouderswaarde. Vindt u dat de aandacht voor de aandeelhouder in het algemeen is doorgesloten, uiteraard toegespitst in de financiële wereld?

De heer **Munsters**: Als wij een jaar of tien terugkijken en naar nu kijken, denk ik dat in Nederland de rollen van het bestuur van een onderneming, van commissarissen en van aandeelhouders, door de jaren heen wat veranderd zijn. Aandeelhouders hebben meer macht gekregen. Zij hadden weinig macht. Van bestuurders is gevraagd om zich te verantwoorden, iets wat zij vroeger niet direct gewend waren. Van commissarissen wordt momenteel verwacht dat zij streng en vrij intensief toezicht houden. Ik denk dat alle drie de actoren nog aan het wennen zijn aan hun nieuwe en veranderende rol. Wij hebben gezien dat aandeelhouders meer te vertellen hebben gekregen in Nederland. Wetgeving is veranderd, codes zijn ingevoerd. De manier waarop je daaraan invulling geeft, verschilt per aandeelhouder. Wij hebben aandeelhouders in soorten en maten. Als je vandaag om 10.00 uur een aandeel Philips koopt en het vanmiddag om 16.00 uur verkoopt, ben je aandeelhouder Philips geweest. De belangen die je dan hebt en de manier waarop je naar het aandeel Philips kijkt, zijn dan waarschijnlijk heel anders dan die van een pensioenfondsbelegger die vandaag een aandeel Philips koopt met de intentie om het drie tot vijf jaar vast te houden. Rollen zijn dus veranderd en aandeelhouders heb je in soorten en maten. Dit is in eerste aanleg een antwoord, hoop ik, op uw vraag.

De heer **Schinkelshoek**: De aandeelhoudersmacht is gegroeid, zegt u. Kunt u daar iets meer over vertellen? Kunt u kwantificeren hoeveel meer, naar uw waarneming?

De heer **Munsters**: Ik heb daar geen getal voor, maar voorstellen moeten aan aandeelhoudersvergaderingen worden voorgelegd. Het kan gaan over de strategie. In Nederland gaan wij zelfs zo ver dat het beloningsbeleid van een onderneming aan de aandeelhoudersvergadering moet worden voorgelegd, ook kapitaaluitbreidingen, fusies en overnames van een majeur karakter. De

aandeelhoudersvergadering als onderdeel van de vennootschap heeft aan belang gewonnen.

De heer **Schinkelshoek**: Die is een factor om rekening mee te houden?

De heer **Munsters**: Absoluut, ja.

De heer **Schinkelshoek**: Hoeveel invloed had u als belegger en dus ook als aandeelhouder op de gang van zaken binnen een financiële onderneming?

De heer **Munsters**: Dat hangt af van de aandeelhouderspositie. In de grote Nederlandse financiële instellingen was de positie van het ABP of andere pensioenfondsen nooit groter dan 2% of 3%. Het waren zulke grote instellingen dat je procentueel een heel klein belang had, maar beleidsmatig kon je natuurlijk af en toe wel met mensen van gedachten wisselen. Je komt mensen tegen, formeel en informeel.

De heer **Schinkelshoek**: Oefende u uw macht uit?

De heer **Munsters**: Op een aandeelhoudersvergadering hebben wij bijvoorbeeld bij Fortis feitelijk tegen het voorstel gestemd om ABN AMRO over te nemen. Wij hadden, geloof ik, 2% of 3% van de aandelen. Bijna de rest van de vergadering was ervoor, die vond het een goed plan. Als je vraagt welke macht Nederlandse aandeelhouders hebben om op de vergadering van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen hun stempel te drukken, is het directe antwoord dat die macht vrij beperkt is. Het belang dat zij samen hebben, komt namelijk vaak niet boven de 10% en soms 15% uit.

De heer **Schinkelshoek**: Ik wil even inzoomen op ABN AMRO. U hebt tegen de uiteindelijke overname door Fortis gestemd, als onderdeel van het consortium. Wat was uw motief destijds?

De heer **Munsters**: Dat was tweemaal. Wij vonden het risico van opsplitsing te groot en wij vonden de prijs die betaald werd, vanuit het perspectief van Fortis te hoog.

De heer **Schinkelshoek**: Er waren toen allerlei geruchten dat er gehandeld is met geleende aandelen. Hebt u daar iets van gemerkt?

De heer **Munsters**: Nee, daar heb ik niets van gemerkt.

De heer **Schinkelshoek**: Even terug naar aandeelhouderswaarde. Is die gegroeide invloed van de aandeelhouders, die u schetst, ten koste gegaan van andere stakeholders, zoals de klant, de werknemer of misschien wel de maatschappij?

De heer **Munsters**: Dat zou best kunnen. Dat is een vraag die u aan de bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen zou moeten stellen. Een te nauwe focus op alleen maar het creëren van aandeelhouderswaarde – en wij hebben dat links en rechts wel gezien – zou ten koste kunnen gaan van langetermijnbelangen van andere belanghebbenden bij een vennootschap. Ik denk dat dit af en toe wel gebeurd is.

De heer **Schinkelshoek**: Hoe definieert u aandeelhouderswaarde?

De heer **Munsters**: Dat is een beetje contextueel bepaald, ik run geen hedge fund dat morgen succesvol moet zijn. Voor mij is aandeelhouderswaarde het vermogen van een onderneming om samen met bij de onderneming betrokkenen – dat zijn verschillende belanghebbenden – op lange termijn waarde te creëren. Dat is dus niet morgen en dat is niet per se volgend kwartaal, maar dat is over een reeks van jaren. Je doet dat aan de hand van een strategie en de uitvoering daarvan.

De heer **Schinkelshoek**: Valt het belang van de aandeelhouder altijd samen met maximalisatie van de prijs van het aandeel?

De heer **Munsters**: Op korte termijn hoeft dat niet zo te zijn. Op de lange termijn kijkend is er een sterke parallel. Als je bijvoorbeeld de belangen van je medewerkers veronachtzaamt in de strategie, als je mensen onvoldoende uitdaging geeft of als het beloningsbeleid niet goed is, zal dit op lange termijn gaan ten koste van de waardecreatie door de onderneming. Als je op lange termijn kijkt, gaan volgens mij die belangen en waardeontwikkeling prima samen.

De heer **Schinkelshoek**: Er wordt wel gesteld, in ieder geval in de financiële wereld, dat aandeelhoudersmacht niet altijd even effectief is geweest. Aandeelhouders zijn er bijvoorbeeld niet in geslaagd om de risico's die financiële ondernemingen liepen, beperkt te houden. Herkent u die kritiek?

De heer **Munsters**: Ik zie het meer als een waarneming. Ik denk dat het klopt. Ik zie het overigens niet direct als de eerste taak van aandeelhouders om die risico's te beperken. Daar staan het bestuur van een onderneming en de directe toezichthouder op de onderneming, de raad van commissarissen, vooropgesteld. Vervolgens kunnen aandeelhouders de jaarlijkse strategie toetsen. Daarbij speelt het feit dat verschillende aandeelhouders verschillende visies hebben op ondernemingen en waar zij naartoe moeten. De eerste verantwoordelijkheid ligt echter niet bij een aandeelhouder.

De heer **Schinkelshoek**: Maar als u ziet dat het misgaat, dan ...?

De heer **Munsters**: Dan kun je aan de bel trekken. Dat is een mogelijkheid. Sommige beleggers doen dat; als je een langetermijnperspectief hebt en je hebt de middelen, de mensen en het inzicht, om aan de bel te trekken. Of je kunt met je voeten stemmen en het aandeel verkopen.

De heer **Schinkelshoek**: Hebt u dat ook gedaan, aan de bel trekken in welke vorm dan ook?

De heer **Munsters**: Ik ben voorzitter geweest van de belangenvereniging voor institutionele beleggers, Eumedion. De leden hebben onder andere als taak om aan de bel te kunnen trekken; soms om applaus te geven, maar soms ook om aan de bel te trekken. Het antwoord op die vraag is dus ja.

De heer **Schinkelshoek**: Kunt u daar voorbeelden van geven?

De heer **Munsters**: Wij zijn kritisch geweest over de overname van ABN AMRO. Op het gebied van beloningsbeleid hebben wij bij Philips aan de bel getrokken en uiteindelijk voor elkaar gekregen dat een ander beloningsbeleid werd ingevoerd. Bij Shell is dat recentelijk in samenwerking met een aantal grote buitenlandse beleggers ook gelukt. Er is dus een aantal voorbeelden. Je moet dan wel zorgen dat je de krachten bundelt. Dit waren zaken in de publiciteit. Er zijn ook zaken achter de schermen geplooid of geregeld.

De heer **Schinkelshoek**: U was kritisch over de overname van ABN AMRO. U hebt daartegen gestemd. Toch heeft, als ik mij niet vergis, APG meegedaan aan de emissie die Fortis vervolgens gedaan heeft om de overname te kunnen betalen.

De heer **Munsters**: Dat klopt.

De heer **Schinkelshoek**: Is dat logisch?

De heer **Munsters**: Op een gegeven moment is de koers van het aandeel Fortis zo gedaald dat wij de waarde aantrekkelijk vonden, in combinatie met de ambities die men tegenover ons uitsprak over de strategie en de kapitaalstructuur die men zich had voorgenomen. Van beide is vervolgens niets terechtgekomen. Achteraf is dat dus een ongelukkige belegging geweest. Dat was echter voor ons de reden, enerzijds de aantrekkelijke waardering en anderzijds de ambities die door het topmanagement waren uitgesproken.

De heer **Schinkelshoek**: Er wordt ook wel gezegd – Streppel doet dat – dat aandeelhouders met hun toegenomen macht ook meer moeten laten zien van maatschappelijke betrokkenheid, van maatschappelijke verantwoordelijkheid. Herkent u zich in dat pleidooi?

De heer **Munsters**: Volledig.

De heer **Schinkelshoek**: Hoe zou dat vorm kunnen worden gegeven?

De heer **Munsters**: Volgens mij proberen aandeelhouders dat – of zij daarin slagen laten wij dan even in het midden – door transparant te zijn over zowel het beleid dat zij voeren als de vraag hoe zij daar operationeel mee omgaan. Een voorbeeld is APG, Robeco is een vergelijkbaar voorbeeld. Neem corporate governance. Waar bestaat het uit, waar kijken wij naar? Hoe opereren wij vervolgens op de aandeelhoudersvergadering, hoe wordt er gestemd en waarom stemmen wij ergens op? Al die informatie is op de website beschikbaar en dragen wij uit. Waar kijk je als belegger naar bij het ontwikkelen van beleid? Zijn financiële ratio's het enige waarop je een proces inzet of hanteert je zoals bij Robeco – laat ik spreken over dat waar ik nu verantwoordelijkheid voor draag – een breder perspectief? Kijk je ook naar sociale factoren of governancefactoren of milieu? Wij nemen dat heel nadrukkelijk mee in ons beleggingsproces. Ik kan het daarover met Streppel dus geheel eens zijn.

De heer **Schinkelshoek**: Kijkt u ook naar het beloningsbeleid?

De heer **Munsters**: Absoluut.

De heer **Schinkelshoek**: Hoe uit zich dat? Hoe moeten wij ons dat voorstellen?

De heer **Munsters**: Ik probeerde net een voorbeeld te geven. Bij Shell is het vorige jaar op de aandeelhoudersvergadering voor de tweede keer een bepaalde bonus toegekend aan topbestuurders zonder dat zij de targets die erbij hoorden, gehaald hebben. Toen hebben beleggers – dat is wereldwijd gebeurd via een circuit dat bestaat om elkaar te vinden – gezegd dat eens gekeken moest worden of zij daar niet een stokje voor konden steken. Het is prima om mensen goed te belonen, als er duidelijke targets gedefinieerd zijn en gehaald worden. Als dat niet zo is, kun je daar iets mee doen. Althans in Nederland, als een van de weinige landen waar beleggers iets over beloningsbeleid mogen vinden.

De heer **Schinkelshoek**: Eerder is dat, voor zover de commissie weet, niet gebeurd bij bijvoorbeeld ABN AMRO, bij ING en bij andere financiële instellingen.

De heer **Munsters**: Bij ING zijn er volgens mij wel een keer vragen over gesteld. Bij Philips zijn er vragen over gesteld en heeft het tot een aanpassing geleid. Maar nogmaals, als je in een aandeelhoudersvergadering wijzigingen teweeg wilt brengen, moet je wel 50% van de aanwezige stemmen achter je hebben.

De heer **Schinkelshoek**: Je kunt het om te beginnen proberen.

De heer **Munsters**: Absoluut. Een heleboel zaken zijn niet gelukt. Daar heb ik zelf kennis van, want ik heb een aantal zaken mogen meemaken. Sommige zaken zijn wel gelukt. In Nederland met zijn open aandeelhouderscultuur – 75% van de aandelen van Nederlandse ondernemingen wordt gehouden door buitenlandse aandeelhouders – is het zaak om buitenlandse aandeelhouders te motiveren om met Nederlandse aandeelhouders ergens tegen stemmen of ergens samen in op trekken. Het mobiliseren van Amerikaanse aandeelhouders op beloningsvraagstukken was tot vrij recentelijk erg moeilijk.

De heer **Schinkelshoek**: Vat ik het goed samen als ik constateer dat grote institutionele beleggers de laatste jaren op het punt van beloningen en bonussen actiever en alerter zijn geworden?

De heer **Munsters**: Ja, maar dat leidt vooral in Nederland tot resultaten omdat in Nederland als onderdeel van de toegenomen aandeelhoudersrechten, aandeelhouders daarover ook iets te vertellen hebben. Inmiddels is daarover in Duitsland ook een wet van kracht geworden. Zelfs in de Verenigde Staten wordt nagedacht over de vraag of beleggers daarin een rol zouden moeten spelen.

De heer **Schinkelshoek**: Dat is een ontwikkeling die wat u betreft zou moeten worden doorgezet?

De heer **Munsters**: Je hebt dan een extra countervailing power plus een transparantievoorschrift. Ik vind het op

zichzelf een goede ontwikkeling dat een publieke onderneming ook publiek verantwoording aflegt en goedkeuring moet krijgen.

De heer **Schinkelshoek**: Er wordt ook wel gezegd, misschien wel tegen deze achtergrond, dat institutionele beleggers activistischer zijn geworden en meer gericht op de korte termijn. Herkent u dat?

De heer **Munsters**: Die zijn er zeker. Mijn waarneming is dat van het volume aan dagomzet op grote beurzen, zoals die in Londen, misschien wel meer dan 30% komt van day traders, mensen die op dagbasis een positie kopen en weer verkopen. Sommigen doen daar verder niets mee, anderen hebben kortetermijnposities waarbij zij proberen die te verbinden aan zeggenschap om zo een onderneming een andere koers op te leggen.

De heer **Schinkelshoek**: U deed daar vanuit het ABP, vanuit APG, niet aan mee?

De heer **Munsters**: Nee, we hebben noch zelf die filosofie gehanteerd noch aan externe vermogensbeheerders geld gegeven om dat voor het ABP te doen.

De heer **Schinkelshoek**: Ik wil naar het laatste onderdeel gaan en naar de toekomst kijken. Welke rol kunnen pensioenfondsen en andere institutionele beleggers spelen om de financiële wereld, de financiële sector, de financiële instellingen, stabiel te maken?

De heer **Munsters**: Ten eerste is het zaak dat ze vrijheid van handelen houden om als het buiten stormt, slecht gaat of moeilijk is, risico's te blijven nemen in plaats van aan de zijlijn te gaan staan en alleen risico's te nemen als het goed gaat. Daar lijkt het soms wel een beetje op: je mag risico lopen als het goed gaat. Als ik het in jip-en-janneketaal vertaal, mag je dus dingen kopen als markten duur zijn en moet je langs de zijlijn blijven staan als ze goedkoop zijn. Op mijn kleuterschool heb ik dat anders geleerd. Ik zeg niet dat ik het altijd toepas, maar ik probeer het wel. Dat is dus een belangrijke factor: ook risico mogen nemen als het slecht gaat. Als wij dat niet willen, kan dat, maar dat heeft dan andere consequenties. Het zorgt er ook voor dat er risicodragend kapitaal beschikbaar blijft voor ondernemingen, ook als het slecht gaat. Het is goed om te proberen de verwevenheid van bepaalde ...

De heer **Schinkelshoek**: Even een vervolgvraag. Proef ik uit uw woorden dat u zegt: wij hebben onder druk gestaan – van wie, is dan mijn vraag – om in het midden van de crisis allerlei zaken te verkopen in tegenstelling tot?

De heer **Munsters**: Dat niet, maar ik heb wel gehoord van mensen die die druk ervaren hebben.

De heer **Schinkelshoek**: Van wie dan?

De heer **Munsters**: Vanuit de maatschappij, vanuit de toezichthouder, vanuit besturen van pensioenfondsen. De druk van "wij moeten nu verkopen, wij gooien de handdoek in de ring".

De heer **Schinkelshoek**: De toezichthouder? Ook de Nederlandsche Bank? AFM heeft tegen pensioenfondsen gezegd: verkopen?

De heer **Munsters**: Dat laatste weet ik niet. Ik heb het niet uit eigen ervaring, maar daarover doen verhalen de ronde. Mensen doen daar hun beklag over. Ik heb het overigens zelf niet ervaren. Dat is dan het gekke, dat je voor zo'n heel groot pensioenfonds die druk blijkbaar niet voelt of dat die er niet is. Niemand heeft mij gebeld van: doe dit of doe dat niet. Dat soort verhalen doen wel de ronde.

De heer **Schinkelshoek**: En dan haalde u uw kleuterjuf-frouw erbij?

De heer **Munsters**: Sorry, ik heb uw vraag niet goed verstaan.

De heer **Schinkelshoek**: Het was een opmerking. Ik zei: "En dan haalde u uw kleuterjuf erbij." Dat doe je niet, zo heb ik op de kleuterschool geleerd. Dat is een nuchter advies, dat breed gedragen is, wil ik maar zeggen.

De heer **Munsters**: Als de wereld in brand staat, is het natuurlijk niet makkelijk om een positie te kiezen. Met de wijsheid achteraf kunnen wij allemaal zeggen wat we hadden moeten doen of gedaan hebben, maar het is heel moeilijk geweest.

De heer **Schinkelshoek**: Wij proberen te achterhalen wat er toen, op dat moment, is gebeurd.

De heer **Munsters**: Ja. Waar ik ben geweest, kan ik u vertellen.

De heer **Schinkelshoek**: Ik onderbrak u in uw betoog, kijkend naar de toekomst en lessen trekkend. U zegt: laat ons met rust, laat ons risico's en rendementen op een afgewogen manier ook in de toekomst blijven afgewogen?

De heer **Munsters**: Ja. Het tweede geldt ook voor ondernemingen. Probeer een langetermijnstrategie neer te zetten en houd je daaraan. Laat je niet opjagen. Als je die druk voelt, probeer die te weerstaan. DSM is een mooi voorbeeld van een onderneming die een langetermijnstrategie heeft uitgezet, die haar financiële structuur daarop heeft aangepast en die niet heeft toegegeven aan de druk van kortetermijnbeleggers om heel veel aandelen terug te kopen of veel dividend uit te keren. Men wilde een appeltje voor de dorst. Daar heeft men profijt van gehad. De onderneming is de crisis uitstekend doorgekomen en staat er prima voor. Het is goed om bij wet- en regelgeving na te denken of een deel ervan misschien niet procyclisch werkt.

De heer **Schinkelshoek**: Kunt u daarvan voorbeelden noemen?

De heer **Munsters**: De illusie dat je een totale balans op dagbasis op marktwaarde kunt waarderen en dat je aan de hand daarvan een foto kunt nemen om te beoordelen of een financiële instelling gezond is. Wij moeten daar nog eens over nadenken.

De heer **Schinkelshoek**: Dat is kritiek op de boekhoudregels, om het maar in goed Nederlands te zeggen?

De heer **Munsters**: Ja, ik heb al eens eerder gesteld dat de vertaling en de weerslag van die regels naar eer en geweten in het jaarverslag van bijvoorbeeld ING, ertoe heeft geleid dat ik het niet meer ga lezen. Ik snap het niet meer. Ik kom er als belegger niet meer doorheen. Ik begrijp het niet meer. Dat zegt waarschijnlijk ook iets over mijn eigen talent, maar er zullen wel meer mensen zijn die het dan niet meer begrijpen terwijl mensen als ik wel een deel van de doelgroep zijn.

De heer **Schinkelshoek**: Die boekhoudregels zijn juist ingevoerd, zo wordt de commissie verteld, om de transparantie groter te maken. Ze zeggen: je moet precies zien welke activa op de balans staan en hoe ze gewaardeerd moeten worden, zodat beleggers, investeerders, kunnen weten op welk moment zij moeten in- of uitstappen. Maar dat is aan u niet besteed geweest?

De heer **Munsters**: Ik snap het doel wel, maar het heeft alleen niet het beoogde resultaat opgeleverd. Voor mij is het er niet transparanter op geworden, eerder complexer en onbegrijpelijker.

De heer **Schinkelshoek**: Moet er een duidelijker scheiding komen in zeggenschap tussen beleggers met een kortetermijnoriëntatie en beleggers die voor de langere termijn gaan?

De heer **Munsters**: Dat is in ieder geval een interessante gedachte om te verkennen, of dit de langetermijnbeschikbaarheid van kapitaal zou bevorderen. Je zou een aantal maatregelen kunnen onderzoeken: meer zeggenschap, meer dividend of geen zeggenschap als je maar kort aandeelhouder bent. Dat laatste zien wij in Frankrijk. Het is de moeite waard om daar goed over na te denken, omdat dit helpt om langetermijngedrag te bevorderen.

De heer **Schinkelshoek**: Hoe zou zich dat dan kunnen uiten? Er zijn voorstellen – ik dacht dat die op dit moment ook bij de Kamer liggen – voor een verzaamd stemrecht, voor loyaliteitsdividenden. Hoe denkt u over dat soort instrumenten?

De heer **Munsters**: Bij dat loyaliteitsdividend heb ik in het verleden een actieve rol gespeeld. Ik was een grote fan van die mogelijkheid. Ik proef op dit moment links en rechts om mij heen weinig support voor die gedachte.

De heer **Schinkelshoek**: Misschien kunt u het enthousiasme vergroten

De heer **Munsters**: Ik denk dat je aan de ene kant spelers niet wilt beperken in de ruimte die ze hebben om vanuit hun belang en hun perspectief een positie te kiezen. Aan de andere kant willen wij voorkomen, althans een poging doen om te voorkomen, dat mensen op korte termijn weer over elkaar heen buitelen in hun drang om naar de uitgang te gaan. Daarvoor moet je een paar dempingsmechanismen inbouwen. Daarvan zouden dit er een paar kunnen zijn.

De heer **Schinkelshoek**: Verzaamd stemrecht ook?

De heer **Munsters**: Dat zou kunnen. Je loopt dan wel het risico dat ondernemingen zich afscheiden van de tucht van de markt en denken: als ik één of twee vriendjes heb, kan ik mijn goddelijke gang gaan. Het is zaak om daarin genuanceerd een positie te kiezen.

De heer **Schinkelshoek**: Eumedion, het platform van institutionele beleggers waarin u ook functies hebt vervuld, heeft kritiek geuit op voorstellen in het rapport van de bankencommissie, de commissie onder leiding van de heer Maas, waarin met name de zeggenschap van aandeelhouders wordt beperkt. Wat is de kern van uw kritiek?

De heer **Munsters**: Dat je het correctiemechanisme, wat een aandeelhoudersvergadering kan zijn, buiten werking stelt als je het aandeelhouders onmogelijk maakt om hun zeggenschap uit te oefenen. Als dit gebeurt onder het mom van het voorkomen van een toevallige meerderheid op een vergadering, zet je dus de aandeelhouders en hun disciplinerende werking buitenspel. Als wij kijken wat er bij Stork is gebeurd, kan ik mij voorstellen dat je aandeelhouders minder macht wilt geven. Ik ben het er niet noodzakelijkerwijs mee eens, maar ik kan die gedachte begrijpen. Maar doe dat dan door bijvoorbeeld een langere afkoelingsperiode in te lassen. Haal het recht niet volledig bij ze weg. Dat zou een te zwaar middel zijn en de klok te ver terugdraaien.

De heer **Schinkelshoek**: Het is een te zwaar middel voor een probleem dat u op zich wel onderkent, het probleem van doorgeschoten aandeelhoudersmacht of aandeelhouderswaarde?

De heer **Munsters**: Ja. Ik denk dat het probleem er zeker is, maar het is er niet generiek. Er doen zich problemen voor. Stork is een geval. In het geval van ABN AMRO had de raad van bestuur ook anders kunnen reageren op het briefje van TCI dat op hun bureau is neergedaald. Het gaat mij in ieder geval te ver om daarvoor generiek een dergelijke maatregel te treffen.

De heer **Schinkelshoek**: Speelt in uw denken, ook in uw kritiek op de adviezen van de commissie-Maas, ook de publieke nutsfunctie van de financiële instellingen, van met name de banken, een rol?

De heer **Munsters**: Nee, maar als je die functie heel belangrijk vindt, kun je je afvragen of je die functie bijvoorbeeld niet bij een staatsbank zou moeten laten.

De heer **Schinkelshoek**: Dat is, simpeler gezegd, de kern van de vraag.

De heer **Munsters**: Ik kan me daar wel iets bij voorstellen. De omstandigheid doet zich voor dat de Staat op dit moment een bank heeft. U kunt daar dus zomaar over nadenken.

De heer **Schinkelshoek**: Wat adviseert u ons bij dat nadenken?

De heer **Munsters**: Als je een bank een nutsfunctie wilt laten vervullen, zou je best zekerder kunnen zijn over het speelveld waarop zij opereert, omdat je daar controle over hebt. Je moet dan wel even nadenken of de waardeont-

wikkeling van die bank in de buurt gaat komen van de 30 mld. die er ooit voor is neergeteld. In mijn vraag zit de twijfel daarover besloten.

De heer **Schinkelshoek**: Nog even terug naar de al dan niet doorgeschoten macht van aandeelhouders. Zo-even was Peter Paul de Vries de gast van deze commissie. Hij poneerde de stelling dat aandeelhouders ondanks misschien een paar verbeteringen in de afgelopen jaren, geen wezenlijke invloed hebben op de gang van zaken. Wat is uw reactie daarop?

De heer **Munsters**: Ik denk dat hij dan zichzelf, maar ook collega-aandeelhouders een beetje tekortdoet. Je kunt wel degelijk krachten mobiliseren. Dat lukt alleen niet altijd. Soms ben je laat, soms is het heel moeilijk. Het vraagt om een grote inspanning. Een van de verdiensten van Peter Paul en zijn club is dat hij heeft laten zien dat het wel degelijk kan. Dat is alleen in specifieke gevallen. Ik ben het met die stelling niet eens.

De heer **Schinkelshoek**: Mijn slotvraag. In hoeverre trekt u zich als institutionele belegger de kritiek aan op de rol van de aandeelhouder in algemene zin? Een aandeelhouder – dat is vaak het beeld – die op jacht is naar onrealistische rendementen, zonder of met onvoldoende of te weinig oog voor risico's en te weinig tegengas gevend aan het bestuur van banken en andere financiële ondernemingen.

De heer **Munsters**: De gemiddelde aandeelhouder is niet alleen aandeelhouder bij een financiële onderneming, maar ook bij Royal Dutch Shell of bij Philips. Hij moet dus zijn aandacht spreiden. Ik denk dat aandeelhouders in het algemeen, de paar goede hier uitgezonderd, zeker meer tijd zouden kunnen besteden aan en meer moeite zou kunnen doen voor het begrijpen van een ondernemingsstrategie en het invullen van de verantwoordelijkheden die een aandeelhouder ook heeft. Als aandeelhouder heb je rechten, maar ook plichten, om te laten zien wat je doet, om je mening te vormen over voorstellen die de onderneming aan de ava voorlegt en om daar constructief iets mee te doen, om ermee in te stemmen, met een alternatief te komen of ze af te keuren. Ik denk dat wij, aandeelhouders, daarin kunnen verbeteren, dat een platform als Eumedion daarbij zou kunnen helpen en dat daar meer tijd en geld in gestoken moet worden door aandeelhouders.

De heer **Schinkelshoek**: Hoe kijkt u vanuit uw rol terug op de financiële crisis?

De heer **Munsters**: Het was een ontluisterende periode, waarin heel veel mensen pijn hebben geleden en ontzettend veel vertrouwen beschaamd is. Het is iets waar ik niet met veel genoegen op terugkijk, maar waarvan je moet leren. Het was geen prettige periode. Nee.

De heer **Schinkelshoek**: Dank u wel.

De **voorzitter**: Dat waren de vragen die wij aan u wilden stellen. Zoals gezegd aan het begin van ons gesprek, als u de behoefte hebt om nog een slotverklaring of nog een aanvullende opmerking te maken, hebt u daarvoor nu de gelegenheid.

De heer **Munsters**: Nee. Ik denk dat ik ruimschoots de gelegenheid heb gehad om in de antwoorden die ik op uw vragen mocht formuleren, naar links en naar rechts uit te weiden. Ik wens u veel succes in uw belangrijke onderzoek en ik zal met genoegen kennisnemen van uw conclusies.

De **voorzitter**: Dank voor uw antwoorden.

Sluiting 12.19 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Woensdag 27 januari 2010

Aanvang 13.00 uur

Gehoord wordt: de heer H. Heemskerk

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Heemskerk, hartelijk welkom. Wij willen graag met u spreken over de financiële crisis. Omdat u jarenlang de functie van bestuursvoorzitter van de Rabobank hebt bekleed, doen wij dat met u speciaal vanuit de invalshoek van de bankwereld. Het gesprek wordt geleid door de heer Graus. Aan het eind van het gesprek hebt u de gelegenheid om een slotopmerking te maken of een aanvulling te geven, als u daaraan behoefte hebt. Ik geef het woord aan de heer Graus.

De heer **Graus**: Voorzitter. Mijnheer Heemskerk, ik heet u ook van harte welkom in deze arena. Ik zal u drie hoofdvragen stellen die zijn onderverdeeld in andere vragen. De eerste onderzoeksvraag is: wat zijn de oorzaken van de financiële crisis? De tweede onderzoeksvraag is: hoe heeft de Rabobank het gedaan tijdens en na de crisis? De derde onderzoeksvraag is: wat kan er beter in te toekomst en wat zijn de oplossingen om zaken in de toekomst mogelijk te voorkomen?

Ik begin over uw boek. U hebt een boek geschreven over de kredietcrisis. U stelt dat de schuldvraag veel breder is en op meer betrekking heeft dan alleen op de usual suspects. In gewoon Nederlands zijn dat de bankiers en de toezichthouders. U stelt dat ook beleggers en zelfs consumenten hebben meegedaan aan het opblazen van zeepbellen. Was de crisis dan een breed maatschappelijk probleem?

De heer **Heemskerk**: Ja. Zoals ik inderdaad in mijn boek uiteengezet heb, was de echte oorzaak van de kredietcrisis en daarna de economische crisis waarin wij nog steeds zitten, dat de prijzen van vrijwel alle grondstoffen, zoals metalen en rijst, van onroerend goed of van aandelen allemaal geëxplodeerd of bijna geëxplodeerd waren. Er moest dus wel een keer iets gebeuren. Het kon niet zo doorgaan. Een olieprijs van boven de \$150, of van boven de \$200, zoals Goldman Sachs voorspelde, was niet meer te financieren voor bijvoorbeeld de banken. Toen wij van

de Rabobank drie jaar geleden een olietanker financierden, kostte dat 50 mln. dollar. Op het toppunt van de olieprijs kostte dat 150 mln. dollar. Er was dus drie keer zo veel spaargeld van spaarders nodig om die zeepbel van in dit geval de olieprijs te financieren. Het bankwezen kon deze verdergaande, exploderende grondstoffen- en/of aandelenprijzen, die uiteraard ook moesten worden gefinancierd, onmogelijk bijhouden. Dat was wel duidelijk. Ik heb uiteengezet dat dit de echte reden was. De achterliggende reden was het overconsumptisme. Iedereen wilde meer, meer, meer. Men wilde meer variëteiten van auto's, meer variëteiten van horloges en meer variëteiten van modeartikelen. Op alle gebieden werd er dus meer gecreëerd zonder dat er eigenlijk een echt grote welvaartscreatie tegenover stond. Ik heb uiteengezet dat die exploderende prijzen wel mogelijk werden gemaakt door de banken. Dat gebeurde eigenlijk op drie wijzen. Ten eerste gebeurde dat omdat de rente lange tijd heel laag werd gehouden, waardoor het mogelijk was om goedkoop te financieren, met name in de Verenigde Staten. Ten tweede was het ontstaan van een extra hefboomwerking een heel belangrijke achterliggende reden. Bankers gingen met steeds minder kapitaal steeds meer krediet financieren. Dat was ook toegestaan. Het bleef allemaal binnen de termen van toezichthouders, die 4% kapitaal onder BIS-I eisten. Ten derde zagen de banken kans om het kredietvolume drastisch te verhogen met minimaal een kwart wereldwijd door, zoals u weet, te gaan "securitiseren", door leningen die zij aan klanten hadden verstrekt, te bundelen en door te verkopen aan partijen die wij nu shadow banks noemen. Die shadow banks waren pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen die tot dan toe nooit meededen aan de kredietverlening. Op deze wijze gingen zij meedoen aan de kredietverlening en daardoor maakten zij mede die bubbels, die zeepbellen, die opgeblazen prijzen, mogelijk.

De heer **Graus**: Welke partijen zijn meer te verwijten? Er valt altijd iemand meer te verwijten dan een ander. U noemde de consumenten in één lijn met andere mensen die mogelijk debet zijn geweest.

De heer **Heemskerk**: Ik wil niet zeggen dat de een of de ander meer te verwijten is. Consumenten is te verwijten dat zij te veel consumeren, dat zij te veel hamburgers zouden eten, maar dat is hen niet ethisch te verwijten. Er zijn natuurlijk wel fouten gemaakt door een aantal partijen die hierin een rol speelden. Bankiers hebben fouten

gemaakt. Toezichthouders hebben fouten gemaakt. Rating agencies hebben fouten gemaakt. Een aantal partijen heeft dus fouten gemaakt, maar niet zodanig dat één partij de hoofdschuldige is van die exploderende prijzen. Er is ook niemand die tijdens het proces van sterk stijgende prijzen heeft geklaagd. Ik heb een boer nooit horen klagen over de gestegen melk- of rijstprijzen. Ik heb metaalfabrikanten nooit horen klagen over gestegen metaalprices en, laat staan, beleggers nooit horen klagen over geëxplodeerde aandelenprijzen.

De heer **Graus**: U zegt dat bankiers fouten hebben gemaakt. Welke fouten heeft de Rabobank gemaakt en welke fouten zijn er gemaakt onder uw leiding bij de Rabobank?

De heer **Heemskerk**: Achteraf kunnen wij zeggen – maar dat wisten wij vooraf ook – dat de Rabobank in vergelijking met de andere banken een veel lager risicoprofiel had. Dit is met name zo omdat de Rabobank, in Nederland de grootste consumentenbank, zich in Nederland bezighield met consumentenbankieren en met de financiering van het mkb. De Rabobank had in Nederland niet in overgrote mate effectenactiviteiten, die meer risicovol zijn. Hetzelfde gold internationaal. De Rabobank hanteerde internationaal een strategie die geworteld was in Food & Agri en niet in bijvoorbeeld het, zoals achteraf is gebleken, levensgevaarlijke investment banking. Daaraan deden wij ook wel wat, zoals u hebt gelezen. Over de jaren 2007 en 2008 heeft ook de Rabobank verlies moeten nemen op bepaalde portefeuilles, maar die verliezen waren in vergelijking met de concurrenten van een veel en veel geringere omvang. Ik heb wel gezegd dat iedere euro die de Rabobank verloren heeft in de kredietcrisis er één te veel is. Laat dat duidelijk zijn. In vergelijking met anderen was het risicoprofiel van de Rabobank echter veel en veel lager. Zoals u hebt kunnen concluderen, waren de verliezen bij de Rabobank ook veel en veel lager. Deze werden rijkelijk gecompenseerd door gestegen winsten in het kernbedrijf van de Rabobank in en buiten Nederland: Food & Agri.

De heer **Graus**: Wij komen dadelijk terug op een en ander. Dat passeert vanzelf de revue. Ook de Rabobank is natuurlijk wel eens in opspraak gekomen, maar daarop komen wij dadelijk terug. Wat is uw mening over het functioneren van de Nederlandse toezichthouders, van de Nederlandsche Bank en de AFM?

De heer **Heemskerk**: Ik maak een onderscheid tussen enerzijds het instituut toezicht, de AFM en de Nederlandse Bank, en anderzijds de actors, dus de toezichthouders zelf, zoals de president van DNB en de voorzitter van de AFM. Ik maak dat onderscheid, omdat ik van mening ben dat het toezicht onvoldoende goed georganiseerd was. Met name de mogelijkheden die de Nederlandsche Bank had om bijvoorbeeld een bank zoals Icesave tot de orde te roepen, bleken achteraf extreem beperkt, te beperkt. Hierover hebt u misschien nog vragen. Dat toezicht moet bijvoorbeeld op dit punt dus worden veranderd.

Ik heb echter niet kunnen ontdekken dat de toezichthouders zelf fouten hebben gemaakt binnen het wettelijke kader en met het instrumentarium dat zij tot hun beschikking hadden. Zij zouden soms misschien nog proactiever hebben kunnen zijn, maar als een toezichthou-

der, die gebonden is aan vertrouwelijkheid, publiekelijk waarschuwt, dan kan het ergste gebeuren, namelijk een run op een bank. Dat wil een toezichthouder natuurlijk altijd voorkomen.

De heer **Graus**: Klopt het dat de Rabobank een brief heeft gestuurd naar de Nederlandsche Bank om te waarschuwen voor Icesave? Ik hoor graag van u wanneer dat plaatsvond en wat er in die brief heeft gestaan.

De heer **Heemskerk**: Ik weet niet meer precies of het in juni of in juli van 2008 was, maar ruim voordat Icesave ten onder ging hebben wij, heeft ondergetekende, een brief geschreven aan de Nederlandsche Bank. Dat was een vrij uitgebreide brief waarin wij er in het algemeen op hebben gewezen – laat duidelijk zijn dat wij Icesave niet specifiek wilden noemen – dat een beperkt aantal buitenlandse banken, die daarvoor naar ons inzien eigenlijk niet goed genoeg waren, op de Nederlandse spaarmarkt actief was. Zij hadden eigenlijk een te hoog risicoprofiel.

De heer **Graus**: U had de naam van Icesave toch gewoon kunnen noemen gezien het niveau waarop u zich bevond, namelijk een briefwisseling tussen de Rabobank en DNB?

De heer **Heemskerk**: Nee, want wij vonden dat het gevaar niet alleen bij Icesave lag, maar ook bij enkele andere banken. In dit geval was dat ook een enkele Nederlandse bank. Wij wezen op het risico als zodanig van het feit dat een aantal kleinere partijen met een verhoogd risicoprofiel – zo zagen wij dat – toegang hadden tot de Nederlandse spaarmarkt. Daardoor vormden zij een gevaar voor het Nederlandse depositogarantiesysteem. Wij hebben erop gewezen dat partijen zoals de Rabobank, maar ook de ABN AMRO Bank, die verliezen zouden moeten goedmaken als zo'n bank zou omvallen. In die brief hebben wij ook gewezen op de zorgplicht van de Nederlandsche Bank om te voorkomen dat andere sterke Nederlandse banken in het moeras worden getrokken omdat meer risicovolle, kleinere spelers geld aantrekken. Als deze spelers kapot gaan, moet dit immers goedge maakt worden door de grote banken.

Deze brief is overigens niet alleen gestuurd naar de Nederlandsche Bank, maar ook naar de AFM. Ik heb de AFM erop gewezen dat consumenten eigenlijk een beetje worden misleid. Icesave en bepaalde andere partijen boden 5,5% rente terwijl andere banken echt niet meer dan 4% of 4,5% konden bieden. Publiekelijk werd dat duidelijk gemaakt door te zeggen dat er een lagere kostenstructuur was. Daarvan klopte helemaal niets. U weet dat de Rabobank de grootste directbank was en nog steeds is. De kostenstructuur van de Rabobank op het gebied van sparen is dus niet anders dan die van bijvoorbeeld Icesave. Wij zagen dat de hoofdreden daarvan was dat hun wijze van bankieren buiten IJsland veel risicovoller was dan die van Nederlandse banken. Daarmee was het gevaar aanwezig dat andere Nederlandse banken meegetrokken zouden worden als zo'n bank in het moeras zou worden getrokken. Wij wezen erop dat het IJslandse depositogarantiesysteem onzes inziens onvoldoende middelen had – uit mijn hoofd gesproken zat daarin toen maar 100 mln. – voor de middelen waarvan wij wisten dat bijvoorbeeld Icesave, maar ook andere partijen, ze aantrokken.

De heer **Graus**: U zei net dat dit niet alleen Icesave betrof, maar dat nog enkele banken in de risicofase zaten.

De heer **Heemskerk**: Dat is nog steeds zo.

De heer **Graus**: Welke banken waren dat of zijn dat?

De heer **Heemskerk**: Ik noem hier geen verdere namen. In die brief hebben wij erop gewezen dat iedereen zijn eigen onderzoek kan doen door te bekijken wat die banken in de professionele markt moeten betalen als zij geld zoals spaargelden willen aantrekken van instituten die verstand hebben van het risicoprofiel van een bank. Op het moment dat bijvoorbeeld Icesave – maar ik heb dat voorbeeld nooit genoemd – in die professionele markt geld aantrok op 5,5%, moest men voor soortgelijk geld van instituten wereldwijd, voor zover men dat kon krijgen, 11% tot 13% betalen. De professionele markt realiseerde zich dus dat het risico van banken zoals Icesave veel en veel groter was dan de 5,5% die men betaalde in de Nederlandse spaarmarkt.

De heer **Graus**: Waarom hebt u de Nederlandsche Bank geen namen genoemd? U had hen mogelijk voor een hoop kunnen behoeden.

De heer **Heemskerk**: Nogmaals, het gevaar zat niet alleen verscholen bij Icesave, maar ook bij enkele andere banken. Hierbij zat misschien ook een enkele Nederlandse bank. Ik zou die namen nooit vooraf genoemd hebben. Achteraf blijkt dat Icesave en een Nederlandse bank zijn omgevallen. Deze vielen eronder. Zij hadden een verhoogd risicoprofiel.

De heer **Graus**: Hebt u nog een reactie gehad op uw brief?

De heer **Heemskerk**: Er is inderdaad geantwoord dat men het nader zou onderzoeken. Dat heeft de heer Schilder mij destijds verklaard. Van de zijde van de AFM hebben wij geen reacties meer gekregen. Wij hebben overigens ook een kopie van diezelfde brief gestuurd aan de minister van Financiën, de heer Bos.

De heer **Graus**: Kunt beknopt zeggen wat er nog meer in die brief stond of blijft het hierbij?

De heer **Heemskerk**: Ik denk dat ik het hiermee wel heb samengevat. Nogmaals, ik heb erop gewezen dat het risicoprofiel te hoog was, dat het depositogarantiesysteem, voor zover wij het kenden, ontoereikend was in de desbetreffende landen en dat de Nederlandsche Bank en de andere toezichhouders tot het uiterste moesten gaan om te voorkomen dat goede Nederlandse banken in het moeras getrokken zouden worden als die banken zouden omvallen.

De heer **Graus**: Hebt u geen verdere reactie gekregen van de minister?

De heer **Heemskerk**: Van de minister niet, maar nogmaals, de Nederlandsche Bank heeft mij daarover verder geïnformeerd. Dat weet u ook. De heer Wellink heeft een en ander geprobeerd om de IJslandse centrale bank tot de orde te roepen en om zijn mogelijkheden om in te grijpen te gebruiken, maar daarvan is weinig

terechtgekomen, zoals u weet. Daaraan kon de heer Wellink echter weinig of niets doen binnen het toezichtskader dat wij op dat moment kenden en dat wij trouwens vandaag nog steeds kennen.

De heer **Graus**: Ik ben een bijzonder gastvrije en Bourgondische jongen uit de Oostelijke Mijnstreek, maar wij moeten helaas verder gaan. Ik moet het af en toe kort houden omdat wij het anders niet halen binnen de tijd. Wij gaan dus verder met de tweede onderzoeksvraag: hoe heeft de Rabobank het gedaan tijdens en na de crisis? De prangende vraag daarbij is natuurlijk: welke verliezen heeft de Rabobank moeten nemen door de crisis, hoeveel bedroegen de afwaarderingen en waardoor werd dit alles veroorzaakt?

De heer **Heemskerk**: De Rabobank heeft over de jaren 2007 en 2008, waarin ik voorzitter was – volgens mij ook in 2009, maar dat is nog niet afgerond, dus dat moeten wij nog zien – in totaal verliezen moeten nemen van enkele miljarden. Dat is ook gespecificeerd in de jaarverslagen.

De heer **Graus**: Kunt u specifieker zijn en zeggen om hoeveel miljarden het gaat? Miljarden vormen al een groot bedrag en enkele miljarden helemaal.

De heer **Heemskerk**: Dat is een groot bedrag, maar nogmaals, dat is relatief ten opzichte van de verliezen die concurrenten namen of moesten nemen. De Rabobank is wel eens verweten minder transparant geweest te zijn dan andere banken, maar zeker tot september 2008 waren wij de meest transparante bank op dit gebied. Wij hebben heel ruitertlijk toegegeven dat wij over 2007 500 mln. of 600 mln. verloren hadden op de portefeuilles die wij hadden, die ook een stukje subprime hypotheek bevatten. Gelukkig was dat maar een stukje. Die verliezen hebben wij genomen. Dat hebben wij ook gedaan over de eerste helft van 2008 en zelfs zo dat mij men mij die verliezen van alles bij elkaar 1,5 mld. verweet en vroeg: "mijnheer Heemskerk, die verliezen zijn toch niet des Rabo's? Dat past toch niet bij het lage risicoprofiel?" Men zag dat niet bij andere banken. Dat klopt ook. Bij andere banken werd tot medio 2008 nauwelijks gesproken over heel grote verliezen vanwege de portefeuilles die zij hadden. Wij hebben toen gezegd: dan moet u maar eens goed kijken naar de onderliggende cijfers van die banken en met name naar de vermogenscorrecties. Tot september 2008 werden de risico's in de markten mondiaal versluierd, omdat de meeste banken de correcties namen via het vermogen. Dat kan. Er zijn drie soorten portefeuilles bij banken. Ten eerste is er de trading-portefeuille. Als daarin geld zit, moet dat direct ten laste komen van de verlies- en winstrekening. Ten tweede is er de available-for-sale-portefeuille, een beschikbaar-voor-verkoopportefeuille. Als het geld daarin zit, dan kan het in eerste instantie ten laste komen van het vermogen en niet van de verlies- en winstrekening. Ten derde is er de kredietportefeuille. Als het geld daarin zit, moet het verlies alleen genomen worden als er echt debiteuren omvallen of als de rente niet wordt betaald. De meeste banken hadden hun grote portefeuilles zitten in de tweede categorie en voelden zich dus vrij om de correcties alleen ten laste van het vermogen te nemen. Met permissie, de financiële pers was, tot dan toe althans, nauwelijks geïnteresseerd in de correcties in het

vermogen, die ook bij concurrenten in Nederland soms meer dan 10 mld. bedroegen. Wij hebben toen fijntjes opgemerkt dat men dan maar eens goed moest kijken naar de veel grotere risico's bij andere banken. Dat bleek overigens pas na de val van Lehman Brothers. Toen moesten die banken immers de verliezen die zij genomen hadden ten laste van het vermogen, ook nemen ten laste van de verlies- en winstrekening. Toen kwamen dus de tientallen miljarden aan verliezen naar boven bij Nederlandse concurrenten, maar met name ook bij grote Engelse en Amerikaanse concurrenten. Nogmaals, de verliezen die wij bij de Rabobank hebben geleden, waren minimaal in vergelijking met al die partijen. Ik kan het niet anders zeggen.

De heer Graus: U bent ingegaan op de verliezen, maar nog niet op de afwaarderingen. U zegt dat de Rabobank een transparante bank is. U moet dan toch weten hoeveel miljarden dat zijn geweest?

De heer Heemskerk: U kunt dat precies nalezen in het jaarverslag.

De heer Graus: Zijn de verliezen van de kapitaalinjecties van de deelneming in verzekeraar Eureko daarbij inbegrepen?

De heer Heemskerk: Over het jaar 2008: ja.

De heer Graus: Hoeveel bedroegen die verliezen? Kunt u daarover iets zeggen?

De heer Heemskerk: Dat kunt u ook nalezen in het jaarverslag van Eureko.

De heer Graus: Waarom heeft de Rabobank geen staatssteun nodig gehad, terwijl zij wel degelijk stevig is geraakt is door de crisis?

De heer Heemskerk: De Rabobank is stevig geraakt met een verlies van een paar miljard, want nogmaals, ik vind dat iedere euro die je op dit gebied verliest er een te veel. De Rabobank heeft echter in totaal een eigen vermogen van meer dan 30 mld. De winst van de Rabobank steeg nog steeds, zelfs met die correcties. De Rabobank had dus op geen enkele wijze staatssteun nodig, omdat het vermogen op geen enkele wijze geaffecteerd werd. Over 2007 en 2008 is er bij de Rabobank, als een van de weinige banken ter wereld, vermogen toegevoegd. De beperkte verliezen leidden bij de Rabobank absoluut op geen enkele wijze tot een gang naar Den Haag.

De heer Graus: Is de Rabobank ook een hoop bespaard gebleven bij de gratie van het feit dat andere banken wel staatssteun nodig hadden?

De heer Heemskerk: Op geen enkele wijze. In ons risicomanagement hebben wij er voor 2006, 2007 voor gezorgd dat onze totale portefeuilles waarin risico zat – kredietportefeuilles, maar ook beleggingsportefeuilles – dusdanig waren samengesteld dat deze nooit zouden kunnen leiden tot verliezen in de orde van grootte dat ons kapitaal materieel zou worden geaffecteerd. Beleggingsportefeuilles moet je hebben om liquide te blijven, want deze zijn nodig om te kunnen betalen als crediteuren geld opvragen. Bij de Rabobank was een minimaal deel van

deze beleggingsportefeuilles belegd in, zoals achteraf bleek, risicovolle activa. De meeste concurrenten hadden portefeuilles in de orde van grootte van honderden miljarden. Achteraf bleek pas dat deze zeer risicovol waren. Daarom waren de verliezen die wij bij de Rabobank moesten nemen, klein. Zij affecteerden het vermogen niet, terwijl de verliezen bij de concurrenten dusdanig groot waren dat het vermogen negatief werd en de staat in deze gevallen moest bijspringen.

De heer Graus: Even klip-en-klaar: de Rabobank had dus wel degelijk geld nodig, maar een en ander is haar bespaard gebleven door haar kapitaalbuffers.

De heer Heemskerk: De Rabobank had geen geld nodig, want nogmaals, wij hadden inclusief de verliezen per saldo toch nog een gestegen nettowinst. Omdat de Rabobank geen dividend uitkeert, ging er over 2007 meer dan 2 mld. direct naar het eigen vermogen. Het eigen vermogen steeg. Ik denk dat wij de enige bank ter wereld waren die over 2007 en 2008 een gestegen eigen vermogen toonde in plaats van een gedaald eigen vermogen.

De heer Graus: Waaraan wijdt u dat? Komt dat door het sneller en harder ingrijpen door de Rabobank in 2007?

De heer Heemskerk: Nogmaals, ik weet dat het zat in een beduidend lager risicoprofiel, een veel kleinere beleggingsportefeuille en veel minder risicovolle activa in die beleggingsportefeuille. Ik moet wel toegeven dat dit pas achteraf bleek. Iedereen, ook DNB en het IMF, dacht immers tot 2007 dat beleggingen in secured assets en met name in de triple A-portions, de goudgerande delen van de triple A-assets – of dat nu studentenleningen in de Verenigde Staten, subprime leningen of Alt A-leningen waren – een zeer laag risicoprofiel hadden. Ook analyses van de OECD wezen in die richting, omdat in die vehicles een veelvoud van soorten risico's werd gedaan, waardoor het risico werd gespreid. Een van de manieren waarop het risico wordt beperkt, is door een goede spreiding te bereiken. Iedereen dacht dat daardoor een goede spreiding kon worden bereikt, maar achteraf bleek dat die vehicles zeer ondoorzichtig waren door die grote spreiding en dat er zaken in zaten zoals subprime hypotheke, die achteraf slecht bleken en als een rotte appel de hele mand infecteerden.

De heer Graus: De Rabobank deed en doet toch ook aan zakenbankieren via dochters?

De heer Heemskerk: Ja. Dat doen wij als Rabobank International. Dat deden en doen wij nog steeds, met name in Londen en New York. Nogmaals, dat doen wij met mate en op geen enkele wijze in de orde van grootte zoals de concurrenten.

De heer Graus: De Rabobank zegt altijd de bank van de klanten te zijn, maar de heer Maas heeft hier met nadruk gezegd dat alle banken zonder uitzondering, dus ook de Rabobank, de klanten zijn vergeten.

De heer Heemskerk: De heer Maas kan onmogelijk voor de Rabobank spreken. Hij is nooit werkzaam geweest voor de Rabobank, dus ik moet hem op dit punt corrigeren. Ik spreek alleen maar over de Rabobank. Ik wil even

duidelijk maken dat de Rabobank een coöperatieve bank is. Het eerste en het laatste doel van een coöperatieve bank is het goed bedienen van leden, het leveren van professionele diensten aan je leden, aan je klanten en niet het behalen van de hoogst mogelijke winst.

Ik verwijt de ING of de heer Maas niks, maar het is een gegeven dat mondiaal in bankenland vanaf 1990, 1995, met name bij beursgenoteerde banken, de hoogst mogelijke winst per aandeel de top awareness werd van de raden van bestuur in plaats van klanten goed bedienen met de meest professionele diensten. Dat bleek ook uit alle doelstellingen, ook bij Nederlandse grootbanken. Dat was niet alleen zo bij de ABN AMRO Bank, maar ook bij alle andere banken. Het eerste doel van die banken werd, in plaats van klanten bedienen, de hoogst mogelijke winst per aandeel op zo kort mogelijke termijn. Bij de Rabobank is dat nooit zo geweest.

De heer **Graus**: Werd er onder uw kompas actief ingezet op financiële innovatieontwikkeling en op bijvoorbeeld complexe producten en handel in complexe producten?

De heer **Heemskerck**: Daarop hebben wij ook ingezet, ja. Klanten vroegen bijvoorbeeld om renteswaps. Als een klant een kort renterisico had en hij wilde een lang renterisico, dan wilden wij dat kunnen ruilen. Die producten heeft de Rabobank op zeer actieve wijze ontwikkeld. Wij zaten ook in beperkte mate in de Credit Default Swaps. Dat deden wij in zeer beperkte mate, omdat wij zagen dat deze markt op zich goed was, maar zeer intransparant. Achteraf hebben wij moeten constateren dat een aantal partijen, zoals AIG, hierop extreem sterk hadden ingezet. Achteraf bleek dat zij dit waarschijnlijk nooit hebben aangekund.

Een Credit Default Swap lijkt een verzekering, maar het is iets anders dan een normale verzekering. Er zijn dus grote verzekeringsmaatschappijen die op grootscheepse wijze in die markt gestapt zijn en die achteraf hun verplichtingen op dat gebied nooit konden nakomen. Nogmaals, die producten als zodanig zijn niet slecht, of het nu swaps, Credit Default Swaps of valuta-arbitragetransacties zijn. Dat geldt ook voor het securitizen van assets, het wegbrengen van bijvoorbeeld Nederlandse hypotheek. Wij waren een latecomer. De meeste van onze Nederlandse concurrenten – dat kunt u ook zien – hadden de bulk van hun hypotheek tot 2007 weggebracht naar partijen zoals pensioenfondsen en dergelijke, die daarin graag belegden. De Rabobank is maar met mate aan het eind gaan meedoen in die markt, bijvoorbeeld via Obvion. Dat hebben wij echter nooit gedaan zoals concurrenten, die dit bijna voor de volle 100% deden.

De heer **Graus**: Zou de heer Maas daarop niet hebben gedoeld, namelijk dat ook de Rabobank op dat punt niet altijd even klantgericht is geweest?

De heer **Heemskerck**: Toen behoorde ook productontwikkeling tot klantgericht denken. Dat is vandaag nog steeds zo. De meeste van de producten waaraan achteraf risico's verbonden bleken, waren als zodanig goed. Dat kunt u ook wellicht in mijn boekje nalezen. Daarmee was niks mis, maar wel met de overmaat ervan. Er was bijvoorbeeld ook onvoldoende of geen regelgeving. De verzekeringsmaatschappij AIG, die feitelijk honderden miljarden aan kredietrisico op de schouders geladen had, stond niet onder toezicht van de Federal Reserve.

Niemand lette dus op de kredietrisico's bij grote verzekeraars zoals de Amerikaanse. Het toezicht was op dat gebied dus absoluut onvoldoende.

De heer **Graus**: Ik wil het even hebben over de Rabobank als hypotheekverstrekker. De Rabobank had toch een marktaandeel van ongeveer 40%. Zit er daarmee niet een enorm potentieel risico in het businessmodel van de Rabobank?

De heer **Heemskerck**: Dat marktaandeel is 30%, zoals ik u zojuist zei. Wij hebben in Nederland van oudsher een heel sterke positie in de Nederlandse consumentenmarkt, in consumentenfinancieringen en in hypothecaire kredietverstrekking. Dat hebben wij niet agressief opgebouwd, bijvoorbeeld doordat wij te veel deposito's gekregen zouden hebben, zoals dat wellicht gold voor een enkele andere bank. Die positie is over de jaren opgebouwd. De meeste hypotheekleningen die de Rabobank verstrekt heeft, dateren van voor 2004 en 2003. De loan-to-value ratio, de mate waarin de waarde van de lening dekt, is bij de Rabobank ver onder de 100%. Deze is 50% tot 60% vanwege de gestegen huizenprijzen. Ik durf volledig te betwisten dat de Rabobank een echt groot risico loopt op haar hypotheekportefeuille.

De heer **Graus**: Wij weten allemaal wat er in de Verenigde Staten is gebeurd. Wij kennen de Amerikaanse toestanden. De ontzettende daling van de huizenprijzen kan natuurlijk ook terdege hier op de Nederlandse huizenmarkt voorkomen. Daarmee zou de Rabobank toch een enorm risico kunnen lopen?

De heer **Heemskerck**: De huizenprijzen moeten, zoals ik u net zei, ongeveer met 50% zakken voordat wij in de risicosfeer komen. Daarvoor zijn wij niet zo bang. Het is bovendien onvergelijkbaar met de wijze waarop hypotheekportefeuilles in de Verenigde Staten zijn opgebouwd. Nogmaals, u weet dat de mensen daar de zogenaamde "ninja-leningen" dikwijls door de strot geduwd kregen, terwijl wij hier in Nederland al jaar en dag onder toezichthouders een goede code kennen voor hypothecaire financiering. Deze voorziet erin dat geen enkele Nederlandse bank, ook de Rabobank niet, kan overkrediteren op het gebied van verzekeren. Er zijn natuurlijk altijd uitzonderingen, maar dat geldt zeker niet voor de portefeuilles van de Rabobank. Nogmaals, deze zijn over vele jaren opgebouwd en niet in enkele jaren of in een halfjaar gekocht in de markt.

De heer **Graus**: U zegt dat het onmogelijk is, maar niets is onmogelijk. Dat blijkt wel uit de crisis. Daarmee moeten wij allemaal voorzichtig zijn.

De heer **Heemskerck**: Alles kan. Ook in Nederland waren de huizenprijzen natuurlijk tussen 1980 en 2000 redelijk explosief gestegen. Gelukkig is de groei van de huizenprijzen gematigd geweest in Nederland na 2000, namelijk tussen 2% en 5%, terwijl de groei daarvoor soms wel bijna 20% was. Dat is ook een sterk mitigerende factor voor het risico van hypothecaire kredietverlening in Nederland. In Spanje, Engeland en de Verenigde Staten bleven de huizenprijzen stijgen met soms meer dan 20% per jaar. Als er nu in die landen een eenmalige correctie plaatsvindt van 20%, dan is dat meestal een correctie van één van de jaren daarvoor.

De heer **Graus**: Hebt u omdat niets onmogelijk is en sterke dalingen kunnen voorkomen, zelfs zware crises die wij mogelijk allemaal niet hadden voorzien, een omvorming voorgesteld van het stelsel van de Nationale Hypotheek Garantie, waarbij er een soort collectieve verzekering voor huiseigenaren zou komen?

De heer **Heemskerk**: Ik trok de parallel met het depositogarantiesysteem. In Nederland vindt de politiek, de burger, dat een spaarder die bij een bank spaart, tot een bepaald bedrag beschermd moet zijn als zo'n bank omvalt. De huidige wetenschap is dat dat tot € 100.000 gegarandeerd moet zijn door de bank en dat het moet worden betaald door de goede banken. Wat anderhalf jaar geleden in de Verenigde Staten gebeurde en wat ook vandaag nog gebeurt, is dat massaal mensen uit hun huis worden gezet. Dat leidt massaal tot sterk gedaalde huizenprijzen. Dit moeten wij coûte que coûte in Nederland vermijden. Dat kun je doen door van het huidige systeem van de Nationale Hypotheek Garantie, dat alleen gehanteerd wordt door mensen die ervoor kiezen en daarvoor een premie betalen, tot een collectief systeem te maken. Bij het afsluiten van een hypotheek zou iedereen dus jaarlijks een heel kleine premie betalen, in mijn gedachte van tien basispunten, een tiende procent dus per jaar. Iemand die in de gevarenzone komt en uit zijn huis zou moeten worden gezet vanwege het feit dat de hypotheekschuld stijgt boven de waarde van het huis – wat ik overigens niet waarschijnlijk acht, maar wat altijd mogelijk is – zou dan beschermd worden door uit een pot te kunnen putten zolang de huizenprijzen onder de hypotheekschuld blijven. Ook het betalen van het belangrijkste stuk van het servisen, de rente en/of aflossing van de hypotheek, zou dan ten laste van die pot komen. Wij hebben berekend dat dat in goede jaren maximaal 100 mln. per jaar zal kosten. Dat kan ruimschoots uit zo'n pot komen, die jaarlijks een half mld. kan opbouwen. Wij hebben wel gezegd dat als de komende jaren de huizenprijzen in Nederland dramatisch zouden zakken, dat kan betekenen dat de overheid tijdelijk zou moeten bijspringen, misschien met 1,5 tot 2 mld. Maar als wij deze pot hadden gehad vanaf 1980 zou er meer dan 10 mld. in hebben gezeten. Die pot was dan dus ruimschoots voldoende geweest om ooit de overheid ook weer terug te betalen.

Maar dat plan heeft het niet gehaald omdat men het in de politiek kennelijk minder belangrijk acht om jonge hypotheeknemers te beschermen ten opzichte van oudere spaarders, zoals ondergetekende. Dat vind ik ook maatschappelijk wel een punt. Gelukkig is tot nog toe niet gebleken dat het nodig is, maar ik zeg altijd maar: je moet je huis verzekeren als het nog niet brandt en niet trachten het te verzekeren als het brandt, want dan rijzen de premies de pan uit. Ik ben dus nog steeds voor het plan.

De heer **Graus**: Laten we even van deze als/dan-situatie teruggaan naar de realiteit. De Rabobank heeft uitgebreid gefulmineerd tegen het huidige depositogarantiestelsel. Waarom is dergelijke kritiek niet veel eerder geuit?

De heer **Heemskerk**: Ik zat midden jaren negentig in het bestuur van de Nederlandse Vereniging van Banken toen ook onderling tussen de banken werd gediscussieerd, ook met de Nederlandsche Bank, over de vraag naar welk systeem wij zouden moeten gaan. De waarheid is – ik heb dat zelf beluisterd, ik zat bij een kleine bank – dat de

grootbanken toen zeiden: wij moeten niet zo'n pot vormen, want je weet maar nooit wat ze daarmee gaan uithalen. Wij hadden toen alleen nog het faillissement van Teixeira de Mattos gekend, en de grote banken zeiden: als er zo'n kleintje omvalt, nemen wij die wel onder de arm. Maar sinds het midden van de jaren negentig veranderde het risicoprofiel van banken ook in Nederland dramatisch, om redenen die ik eerder heb genoemd. Kleinere banken werden groot tot zeer groot. Wij hebben als Rabobank al voor de kredietcrisis bepleit om af te stappen van een omslagsysteem – als er een kleintje omvalt, nemen de grote die wel even onder de arm – naar een funded systeem waarin iedere bank ook in goede tijden een deel in de pot doet, zoals dat in Amerika en in Canada geldt. Mocht het totaalverlies te groot zijn, dan zou de overheid of de centrale bank tijdelijk bijspringen totdat via het verhogen van de premies, zoals men dat nu bijvoorbeeld ook doet in de VS, die pot weer aangevuld wordt en degenen die voorgeschoten hebben weer worden terugbetaald.

Dat is een veel beter systeem. Dat zorgt ervoor dat de goeden niet onder de kwaden lijden. In de tussentijd hebben wij in Nederland twee semi-faillissementen gekend. Grote banken moeten honderden miljoenen euro's aan verliezen nemen vanwege dit omslagsysteem. Wij vinden het ook niet terecht dat de minder goeden niet betalen voor het feit dat zij een hoger risicoprofiel hebben. Dus zij zouden zelf in die pot een premiedeel moeten storten.

Daarbij komt onze gedachte dat de Nederlandse consument te veel wordt beschermd als hij zijn geld plaatst bij een meer risicovolle bank. Dan loopt hij vandaag geen enkel risico. Hij strijkt een hogere rente op en het risico ligt vandaag bij de goede banken die overblijven. Dat is fout, want iedereen die meer risico wil lopen en die meer rendement wil, moet ook een iets hoger risico lopen. Dat was voorheen ook zo. Het oude depositogarantiesysteem in Nederland kende een eerste grens van 100% die gegarandeerd was tot € 25.000, terwijl van € 25.000 tot 40.000 een bedrag tot € 38.000 gegarandeerd was. Minister Bos heeft dit in het licht van de crisis eerst opgetrokken tot € 40.000 en vervolgens tot € 100.000. Daar hadden wij begrip voor, maar in een nieuw systeem vinden wij – ik ben nu gepensioneerd, dus ik spreek nu voor mezelf – dat zo'n depositogarantiesysteem een lager bedrag zou moeten kennen, want boven € 50.000 kun je praten over wat meer vermogen. Verder moeten mensen zelf de keuze maken of zij een hoger rendement willen, maar dan moeten zij ook een hoog risico accepteren. Daarbij komt dat het zoals gezegd een omslagsysteem moet zijn waaraan de banken zelf bijdragen, en een Europees systeem voor Europese systeembanken, want dat was het grote probleem bij Icesave.

Dat geldt overigens vandaag nog steeds. Meerdere partijen halen via dochters in Nederland bijvoorbeeld in Duitsland of in Engeland geld op en vallen nog steeds onder het Nederlandse depositogarantiesysteem. Als dat misgaat in Duitsland of in Engeland moeten Nederlandse banken opkomen voor de verliezen die Duitse of Engelse spaarders lijden. Dat moet niet zo kunnen, dat moet niet nationaal geregeld zijn maar Europees.

De heer **Graus**: Hoe denkt u over de prikkels in het huidige systeem? Vindt u dat die verkeerd zijn en zouden

spaarders bijvoorbeeld moeten worden gedwongen om beter op risico's te letten?

De heer **Heemskerk**: Ja, spaarders zouden een beperkt risico moeten lopen. Het bedrag zou niet te hoog moeten zijn. Ik denk dat € 50.000 voldoende zou zijn. Wij zijn in Nederland koploper, ook een beetje omdat wij soliditeit naar de burgers willen uitstralen. Daar ben ik voor, maar € 100.000 zou ik te hoog vinden. Dat is misschien wat willekeurig, maar bij € 50.000 denk ik aan een eigen risico van de consument van bijvoorbeeld 10% en een storting van alle banken in de pot conform het risicoprofiel van de bank. Degene die een hoog risicoprofiel heeft – dat kan een centrale bank of een rating agency bepalen – betaalt dus iets meer premie in die spaarpot, zoals in de VS de Federal Deposit, dan anderen die een lager risicoprofiel hebben.

De heer **Graus**: Wij kunnen wel verwachten van spaarders en consumenten dat er op risico's wordt gelet, terwijl de bankiers, de professionals, er zo faliekant naast hebben gezeten dat zij op risico's letten.

De heer **Heemskerk**: Ja, maar wij moeten wel constateren dat dat wijsheid achteraf geweest is. Vooraf, in 2006 of begin 2007, had niemand als wij toen een onderzoek hadden gehad, bijvoorbeeld vanwege de kredietcrisis en vanwege wat wij toen dachten van het derivatenrisico, gedacht of geweten dat de echte crisis los zou barsten vanwege subprime hypotheek en vanwege securitisaties. Dat is dus wijsheid achteraf.

De heer **Graus**: Aan de ene kant hamert u erop dat de consument zijn eigen verantwoordelijkheid heeft en aan de andere kant wilt u een collectieve verzekering voor huiseigenaren. Hoe vallen die twee met elkaar te rijmen?

De heer **Heemskerk**: Een collectieve verzekering heeft met name voordeel voor jongeren, want zij zitten in de gevarenzone, die vanzelfsprekend minder vermogen hebben en altijd een hoge hypotheek of een tophypotheek moeten opnemen. Anders kunnen ze geen eigen huis financieren. Ik kijk dan met name naar de onderkant, of naar het middensegment van de Nederlandse hypotheekmarkt, niet naar de vermogenden, die uitsluitend om fiscale redenen een hypotheek opnemen. In mijn voorstel zouden ook de vermogenden die een hypotheek opnemen wel mee moeten doen om ervoor te zorgen dat het een collectieve verzekering is. Op die wijze is ook de premie extreem laag. Wij hebben berekeningen gemaakt waaruit blijkt dat die premie na vijf of zes jaar nul zou kunnen zijn, omdat er dan voldoende in de pot zou zitten voor dat ene jaar eens in de dertig of veertig jaar dat de huizenmarkt in elkaar klappt.

De heer **Graus**: De Rabobank heeft onlangs een flink pak op de broek gehad, voor de kijkers thuis noem ik de uitzending van Radar, door de zogenaamde OpMaat Hypotheek, en toch heeft de Rabobank altijd het imago gehad van het braafste jongetje van de klas.

De heer **Heemskerk**: De beeldvorming rond de OpMaat Hypotheek is een verkeerde geweest. Die hypotheek wordt gelijkgeschakeld met woekerpolissen, maar heeft absoluut helemaal niets te maken met te hoge premies die de Rabobank zou hebben berekend.

Het probleem bij de OpMaat Hypotheek was dat de Rabobank een hypotheek op maat verkocht – uiteraard is een maatpak meer complex dan een confectiepak – die zo gemaakt was dat die precies paste bij de situatie waarin een persoon op dat moment verkeerde: ouder, jonger, meer of weinig geld, sparen alleen via een spaarrekening of via een beleggingsrekening, wat meer risico accepteren of wat minder, afhankelijk van het risicoprofiel. De Rabobank had in die hypotheek ook als voorzorg – dat was een goede zaak – een overlijdensrisicoverzekering ingebouwd. Als een partner zou overlijden, zou de hypotheek dan automatisch worden afgelost.

Die risicopremie was een paar euro per maand en kwam in principe ten laste van het opgebouwde beleggingsstuk, maar toen dat daalde – wat zoals u weet na 2001 tot 2004 gebeurde, de AEX daalde van 500 naar bijna 200 – brachten de beleggingen niets op en werd de premie die betaald moest worden voor de overlijdensrisicoverzekering geboekt ten laste van het spaardeel. Het probleem was dat in de brochures van de Rabobank in 2001 en 2002 onvoldoende stond dat als de beleggingen onvoldoende waren dan de overlijdensrisicopremie geboekt moest worden ten laste van het spaardeel. In de brochures stond dat het spaardeel veilig was, maar achteraf bleek dat dat wel degelijk geaffecteerd kon worden door de beperkte risicopremie voor de overlijdensrisicoverzekering. Daarvan hebben overigens honderden mensen geprofiteerd vanwege het feit dat hun partner overleden was. Ons werd verweten – en uiteindelijk is de Rabobank daarin meegegaan – dat er onvoldoende transparantie was. In het polisbewijs stond het absoluut wel heel duidelijk, maar wie leest de polis en de kleine lettertjes? Daarna zijn alle brochures gecorrigeerd en is dit heel duidelijk gemaakt. Nu gaat de Rabobank uiteraard zoals u ook hebt gelezen over tot betaling. Die premie moet wel betaald worden, dus het is geen kwestie van te veel berekend hebben, maar het op een wijze verrekend hebben die onvoldoende transparant was. Die premie moet wel door de consument op enig moment betaald worden ten laste van een rekening-courantkrediet of iets anders.

De heer **Graus**: Hoe zou de zorgplicht van banken en andere financiële instellingen volgens u moeten worden ingericht?

De heer **Heemskerk**: Ik denk dat het begrip “zorgplicht” al vanaf het eind van de jaren negentig voldoende bij banken bekend is, maar partijen zoals toezichthouders – die doen dat de laatste jaren ook in zeer sterke mate – moeten banken dwingen om producten die zij maken volledig transparant te laten zijn en om voldoende de risico's tot uitdrukking te brengen. De consument wil soms nog steeds een beetje, of helemaal, bedot worden. Ik geef het voorbeeld van het businessmodel van een van de banken die is omgevallen en waarvan nu wordt gezegd dat dat een gevaarlijk businessmodel was. Iedere consument had tot oktober vorig jaar kunnen zien en lezen dat de hypotheektarieven van die partij veel te laag waren en dat zij dus gesubsidieerd moesten worden door andere producten, maar niemand wilde dat weten. Men kreeg een heel goedkope hypotheek en betaalde het tekort, de echte kosten, via een andere verzekering. Iedereen kon dat weten, iedereen had dat kunnen analyseren, maar niemand wilde het weten. Dat is gewoon een feit.

De heer **Graus**: Het is nogal een uitspraak, dat de consument bedot wil worden.

De heer **Heemskerk**: Toen wij ook de consumenten waarschuwden voor de risico's van Icesave, werd mij verweten dat wij die mooie kleine buitenlandse banken die zo innovatief bezig waren geen plaats gunden in de Nederlandse samenwerking. Ik had de Consumentenbond en iedereen tegen. Ik had de Consumentenbond en iedereen ook tegen toen ik de Nationale Hypotheek Garantie voorstelde. Ja, de Rabo had weer een mooi verzekeringsproduct uitgevonden, daar konden ze weer lekker geld mee verdienen, terwijl het een collectieve verzekering was, net als wanneer u premie betaalt voor een overlijdensrisicoverzekering of voor een werkloosheidsverzekering.

De heer **Graus**: Laten wij naar een ander stukje transparantie gaan omdat de Rabobank daarin erg sterk is geweest naar u zegt. Oud-collega-bestuurder Bruggink heeft hier verklaard dat ABN AMRO mensen weglokt bij de Rabobank met hogere beloningen. De heer Zalm zegt juist dat de Rabobank mensen bij ABN AMRO heeft weggehaald en dat het beloningsbeleid van de Rabobank niet transparant is.

De heer **Heemskerk**: Ik heb het allemaal gelezen. Ik ben nu meer dan een halfjaar gepensioneerd en ik praat dus niet graag over dingen die na mijn tijd plaatsvonden. Ik denk dat de waarheid is dat in Nederland banken over en weer mensen van elkaar wegtrekken, al naargelang hun behoeften. Over het gebrek aan transparantie bij de Rabobank wil ik absoluut een opmerking maken, in die zin dat de heer Zalm zelf precies wist en weet wat bestuurders bij Rabo verdienen, als oud-minister van Financiën en via de Nederlandsche Bank. Iedere geïnteresseerde was en is in staat om die salarishoogte te kennen, via ledenvergaderingen, klantencomités en dergelijke en via het centrale-kringberaad van committees die Rabo heeft. Het is inderdaad waar dat de salarisstructuur van de raad van bestuur niet op straat ligt voor de boulevardpers, maar waarom zou die ook geïnteresseerd zijn, anders misschien dan om een leuk artikel te schrijven? Dus diegene die geïnteresseerd is, weet dat de Rabobank volledig transparant is.

De heer **Graus**: Waarom is het beloningsbeleid van de Rabobank niet openbaar?

De heer **Heemskerk**: Ik heb het wel meer gezegd, de Rabobank is een typisch Nederlandse bank. Ik ben zelf ook zo opgevoed dat je over geld niet praat. Dat deed mijn vader ook niet, die zei ook niet hoeveel hij verdiende. Mijn zoon zit daar, die weet op dit moment zelfs niet precies hoeveel ik verdien. Ik vind het goed zo.

De heer **Graus**: Nu is de Rabobank eigenlijk de enige waarvan de beloningen geheim blijven.

De heer **Heemskerk**: Wettelijk zijn banken verplicht om de salarisstructuur te publiceren als zij beursgenoteerd zijn. De Rabobank is niet beursgenoteerd. U kunt zeggen: dat is dan een voorbeeld, maar nogmaals, alle lokale Rabobanken, die het dus echt moeten weten, wisten wat mijnheer Heemskerk verdiende. Ik heb er overigens zelf nooit een geheim van gemaakt dat de structuren bij de

Rabobank ten aanzien van de vaste salarissen van het bestuur ongeveer in lijn lagen met de peers, dus met de concurrenten in Nederland, en dicht eromheen. U mag best weten dat dat iets minder gold voor het vaste deel, maar ik heb ook steeds gezegd dat het bonusstuk veel en veel lager was dan bij de concurrenten. Ik heb die percentages ook genoemd, dat is geen geheim. Wij kenden uiteraard geen aandelenoptieplannen of aandelenuitkering, dat was al een heel groot verschil, en ten tweede kenden wij een zeer beperkt bonussysteem voor de raad van bestuur. Je kon 15% jaarlijks als kortetermijnbonus krijgen, dus in dat jaar kon je dat bijverdienen van je vaste stuk en nog een keer 15% lang, dakpansgewijs werd na vijf jaar uitgekeerd als je het goed gedaan had. Ik ben zes en een half jaar voorzitter geweest bij Rabo. Ik heb ook een paar keer minder dan 15% gekregen doordat wij ergens een foutje gemaakt hadden. Daar werd je verantwoordelijk voor gehouden. Het was dus conform performance en het was zeer, zeer matig. Daar was ik blij mee. Als mijn president-commissaris had gezegd: u krijgt het dubbele of, wat bij heel veel banken zo was, drie, vier of vijf keer uw vaste deel als u het heel goed doet, weet ik niet wat ik dan had moeten doen om dat te bereiken. Misschien gekke dingen, dat hebben een aantal concurrenten gedaan. Dat was het goede van het systeem bij Rabo, lage bonussen.

De heer **Graus**: Is het beloningsbeleid van de Rabobank ook wel in lijn met de Code Banken?

De heer **Heemskerk**: Op dat gebied was het beloningsbeleid dat niet. U hebt kunnen lezen dat de heer Bos het voortouw heeft genomen om soortgelijke systemen in te voeren door het maximeren van bonussen en dergelijke als bijvoorbeeld bij de Rabobank. Maar ik lees nog steeds dat je bij andere banken een bonus kunt krijgen van maximaal één keer het jaarsalaris. Dat is dus bij Rabo bij lange na niet zo, nog steeds niet, en het zal nooit zo zijn.

De heer **Graus**: Vindt u het van goede smaak getuigen dat de banken ruzie maken over de beloningen, terwijl dit nu juist een van de heetste hangijzers is van de crisis?

De heer **Heemskerk**: Dat moet u de twee die u genoemd hebt maar vragen. Ik vind het een beetje gekissemis.

De heer **Graus**: Bent u het met mij eens dat bankiers van de Rabobank kennelijk net zo gevoelig zijn voor beloning als hun collega's bij ING en ABN AMRO?

De heer **Heemskerk**: Toch minder. Ik ben zoals u weet 23 jaar werkzaam geweest bij ABN AMRO, laatstelijk nog als directeur-generaal, en bijna twaalf jaar bij Van Lanschot. Van Lanschot had een middenpositie als typische private bank, maar zeker de laatste jaren merkten wij dat mensen die bij de Rabobank in dienst traden dat heel bewust deden vanwege het coöperatieve karakter van Rabo, vanwege het duurzaamheidskarakter van Rabo, vanwege de transparantie naar binnen, het wij-gevoel van Rabo en, ik kan het niet anders zeggen, vanwege de strategie, het geworteld zijn in Nederland en het daarbuiten doen van alleen Food & Agri-financiering zoals wij dat wij van oudsher kenden, je vak goed doen. Steeds weer als ik mensen sprak die van andere banken kwamen, zeiden zij: ons bevalt die open, meer democratische sfeer, zoals de Rabobank is opgebouwd veel meer dan bij die andere

banken. Dat men dan wat minder verdiende en dat de bonussen veel lager waren, nam men gaarne op de koop toe. En dat is tot op de dag van vandaag zo.

De heer **Graus**: Wij gaan naar de laatste onderzoeksvraag, wat er in de toekomst beter geregeld kan worden voor de financiële sector. Zijn er aanbevelingen die u zou kunnen doen voor de toekomst van de financiële sector? Er is al een hoop aan bod geweest, maar zijn er nog zaken die u hierover kwijt wilt?

De heer **Heemskerk**: Wij hebben het gehad over het depositogarantiesysteem, dat Europees moet zijn. Een belangrijk punt vond en vind ik nog steeds dat de toezichthouder naast wat hij altijd gedaan heeft nagaat of de bestuurders fit and proper zijn. Is de kapitaalstructuur van de bank goed? Achteraf weten wij dat de richtlijnen van toezichthouders te laag waren, laat dat duidelijk zijn. Toezichthouders zijn er nu ook van overtuigd dat de kapitaaleisen omhoog moeten naar op zijn minst 10 tot 12% conform BIS-II. Maar dat moet allemaal nog gebeuren en dat zal gebeuren, want het is gebleken dat in gure tijden – die kunnen weer komen – de verliezen bij banken dusdanig groot zijn dat je een zeer grote buffer aan kapitaal nodig hebt.

Maar daarnaast – president Obama heeft dat enkele dagen geleden duidelijk gemaakt – was ik ook in mijn boek al lang, terug naar de situatie van de oude Glass-Steagell Act, voor een scheiding tussen nutsbanken, consumentenbanken – die zorgen voor kredieten, het midden- en kleinbedrijf, het betalingsverkeer, spaarders en dergelijke – en investment banks, die voornamelijk hun geld verdienen door effectentransacties, door bedrijven naar de beurs te brengen, door leningen te syndiceren en ze niet zelf op de balans te nemen, door heel veel marktpapier te hebben. Wij weten dat alle investment banks heel veel marktpapier hadden, dat was voor ons als Rabo geen echte verrassing. Wij hadden onze lijnen naar dat soort partijen al drastisch gereduceerd. Dat wist iedereen. Je weet dat een investment bank belegt aan de actieve kant, in beleggingspapier, dat in waarde heen en weer kan gaan, afhankelijk van schommelingen van rentes, en dat zo'n partij meer kan verdienen in goede tijden maar ook veel meer kan verliezen in slechte tijden. Zulke partijen zouden eigenlijk niet toegelaten moeten worden tot de spaardersmarkt. Ik vind het heel vreemd dat een Goldman Sachs, wat nog steeds een pure investment bank is, nu ineens ook de Amerikaanse spaarmarkt mag betreden zonder dat daarvoor de kapitaaleisen verhoogd zijn, terwijl het risicoprofiel van Goldman hoog is. Goldman had na Lehman ook kunnen omvallen, maar is eigenlijk gered doordat AIG gered werd, en daar had men een heel groot exposure op.

De heer **Graus**: Is zo'n scheiding die president Obama voorstelt wel mogelijk in deze tijd?

De heer **Heemskerk**: Pure investment banks zijn onder andere de banken die ik net noemde. De meest zuivere vormen vind je in Amerika, maar ook in Europa. Zij zijn actief op het gebied van mergers, acquisitions, beursgang, gesyndiceerde leningen en dergelijke. Die partijen zouden wel een bankvergunning moeten hebben, maar geen vergunning voor de spaardersmarkt. Dat is goed te doen.

Van de andere kant wil ik niet zo ver gaan dat de grote

nutsbanken, of dat nu de Rabobank is, ABN AMRO of de Bank of America, helemaal geen investment bankingactiviteiten zouden mogen ontplooiën, dat zij hun klanten niet naar de beurs zouden mogen brengen, of dat zij niet gesyndiceerde leningen zouden mogen afgeven. Dat moet wel mogen, maar nooit meer zoals het gebeurde tot de crisis, waarbij wij achteraf gezien hebben dat banken meer dan de helft van hun balanstotaal in marktpapier hadden zitten. In Nederland was dat in mindere mate het geval, maar bij Engelse en Amerikaanse banken hebben wij dat wel kunnen zien. Dat moet nooit meer mogen. Dus toezichthouders zullen er in de toekomst voor moeten zorgen dat die nutsbanken, die consumentenbanken, nog maar in zeer beperkte mate mogen beleggen en/of marktpapier op hun balans mogen hebben, zodat die schommelingen zeer beperkt zijn.

De heer **Graus**: Over de omvang van de banken is ook veel te zeggen. Moet die worden ingeperkt en aangepast aan de grootte van de economie van een land?

De heer **Heemskerk**: Van de ene kant snap ik dat. U mag best weten dat ik 20 jaar lang een verhaal heb gehouden over de geschiedenis van het bankwezen. Ik eindigde altijd tot 2000 ongeveer met de vraag wat er zou gebeuren in Nederland als er een Nederlandse bank omvalt die maar 10% van zijn activiteiten in Nederland heeft. Moet dan de Nederlandse belastingbetaler daarvoor opdraaien? Dat is gebeurd, althans, dat was de beslissing van de minister van Financiën. Hij heeft tegelijkertijd gezegd dat dit nooit meer moet kunnen voorkomen. Dus hij heeft gezegd: als ik die banken nog een keer moet redden, moeten zij zo klein worden dat ik dan niet op bovenmatige wijze de belastingbetaler in gevaar hoef te brengen. Van de ene kant snap ik dat.

Van de andere kant moeten wij ons wel realiseren dat wij praten over grote banken in een klein land. Dat zou dus betekenen dat de broek die je op bankiersgebied aan zou mogen hebben in Nederland even groot zou mogen zijn als ons bruto nationaal product of onze belastinginkomsten. Dat geldt niet voor Philips, Unilever, Akzo Nobel of Royal Dutch Shell. Wij zitten al in Europa. Nederlandse banken moeten ook in de toekomst in staat zijn om Europese banken te zijn, dus van een Europese schaal-grootte. Dat kun je alleen als die banken zo groot kunnen zijn dat zij Europese bedrijven als Royal Dutch Shell en Philips kunnen blijven bedienen. Dat betekent dus dat het niet zo kan zijn dat uiteindelijk de uitkomst is dat grote banken in kleinere landen heel klein moeten worden vanwege het feit dat de Nederlandse belastingbetaler niet meer kan betalen. Dat betekent consequenterwijze dat er naast een Europees depositogarantiesysteem Europese vergunningen moeten komen, een Europees opvangsysteem voor die Europese systeembanken, waar ook Nederlandse banken wat mij betreft toe zouden moeten en hopelijk zullen gaan behoren.

De heer **Graus**: Dus u vindt dat wij niet beter af zijn met een kleinere financiële sector?

De heer **Heemskerk**: Nee, zeker niet. Toen ik veertig jaar geleden begon, waren er in Nederland alleen maar nationale banken, Amerikaanse banken, en daarna, in de jaren tachtig, waren het Japanse banken die hier de boventoon voerden. Grote Nederlandse bedrijven gingen naar Amerikaanse en naar Japanse banken omdat de

Nederlandse banken te klein waren. Dat is veranderd. Het kan niet zo zijn, zeker niet binnen Nederland en binnen Europa, dat wij gedoodverfd zijn om een ondergeschikte rol te spelen, want ik denk dat de Nederlandse financiële sector een van de beste en de mooiste in de wereld was. Het is nog steeds een heel sterke sector in vergelijking met die in andere Europese landen en ik hoop dat dat zo blijft.

De heer **Graus**: Dan komen wij tot het slot van dit gesprek. Ik geef het woord terug aan de voorzitter. Zijn er nog zaken met betrekking tot de crisis die u zich persoonlijk aantrekt? Zijn er zaken gebeurd bij de Rabobank onder uw leiding waarvan u zegt: dat hadden wij achteraf toch anders moeten doen? Ik doel dan op de transparantie waar u het zelf een paar keer over gehad hebt, want uiteindelijk zijn de beloningen onzichtbaar en niet transparant.

De heer **Heemskerk**: Ik heb u dat net verteld.

De heer **Graus**: U noemde niet echt bedragen.

De heer **Heemskerk**: Verandert het uw perceptie als u het precieze bedrag kent?

De heer **Graus**: Ik denk wel dat dat in deze tijd iets met transparantie te maken heeft, want anderen doen dat ook. Als een nette bank zegt: wij zijn de meest transparante bank en als een andere bank dat dan niet doet...

De heer **Heemskerk**: Onze wetenschap is, dat hoorde ik vanochtend ook over de radio, dat de salarisniveaus in Nederland feitelijk genivelleerd zijn op het hoogste niveau van wat er in de markt publiekelijk werd gegeven. Dat is waar de Rabobank altijd voor heeft gewaarschuwd. Ik weet een ding zeker. Als we de bedragen morgen precies gaan publiceren, gaan andere partijen zeggen: o, die verdient dat, dan moet ik zoveel hebben. Het is altijd de zucht naar meer. Ik ben nu gepensioneerd. Totdat ik met pensioen ging, werd mijn salaris niet gepubliceerd en dat gebeurt wat mij betreft nooit, maar de bestuurders en de commissarissen van de Rabobank zullen daarover in de toekomst moeten besluiten. Het leidt absoluut niet tot meerwaarde, op geen enkele wijze.

De heer **Graus**: Maar vanuit het oogpunt om er iets van te leren vraag ik u welke fouten u nu zelf hebt gemaakt voor, tijdens en misschien na de crisis.

De heer **Heemskerk**: Ik heb zoveel fouten gemaakt dat ik ze niet op een rijtje kan zetten, maar - ik ben katholiek van huis uit - het waren allemaal dagelijkse zonden, die helaas dagelijks voorkomen. Ik was bankier en ondernemer. Een ondernemer en een bankier maken fouten. Om u een voorbeeld te noemen, Rabo doet in het buitenland alleen aan boerenbankieren met een zeer beperkt stuk investment banking. Dat deden wij in Amerika, anders dan wat een van de woordvoerders vorige week zei. Wij hebben ons nooit teruggetrokken uit Amerika, wij hebben ons in Amerika gefocust op waar wij sterk in waren, boerenbankieren. Wij zijn de grootste bankier in Amerika van het boerenbedrijf in Californië en in vele andere staten. Dat was ons risicoprofiel en daarom zijn wij niet of nauwelijks geaffecteerd door de kredietcrisis. Wij hadden geen hypotheeken in Amerika zoals andere partijen. In

Australië zijn wij nog steeds een prachtig bedrijf, in Brazilië hebben wij met boerenbankieren een prachtig bedrijf, in Tanzania en andere ontwikkelingslanden hebben wij prachtige bedrijven. Maar wij zitten ook in Ierland en daar zijn de boeren die wij financieren op grootscheepse wijze gaan zitten in projectontwikkeling. De boerenakkers werden omgezet in golfbanen of in hotels. Rabo heeft op beperkte wijze die boeren gefinancierd en daardoor zitten wij nu, dat hebt u kunnen lezen, verlieslatend in onroerendgoedfinanciering in Ierland. Terwijl wij toch bleven bij ons vak, namelijk het financieren van die boer, maar die boer ging iets anders doen. Dat hadden wij achteraf niet moeten doen, dat durf ik hier gerust te zeggen. Foutje van mijnheer Heemskerk. Dan had ik afscheid moeten nemen van de Ierse boeren, ja.

De heer **Graus**: Ik moet helaas gaan afronden. Misschien is het een leuke tip om over die fouten ook een boek te schrijven, waarvan mogelijk eenieder veel kan leren, ook deze commissie. Bedankt voor dit gesprek. Ik geef het woord terug aan onze voorzitter, de heer De Wit.

De **voorzitter**: Mijnheer Heemskerk, hartelijk dank voor nu. Ik heb nog een slotvraag, die betrekking heeft op de brief waar wij het in het begin van dit gesprek over hadden, van de Rabobank aan de Nederlandsche Bank en aan minister Bos. Kan de commissie daar een afschrift van krijgen?

De heer **Heemskerk**: Die moet opvraagbaar zijn, niet van mij persoonlijk, maar van de zijde van de Rabobank. Maar u kunt hem ongetwijfeld ook krijgen van de Nederlandse Bank.

De **voorzitter**: Kunnen wij dat afschrift via u krijgen?

De heer **Heemskerk**: Nogmaals, ik ben geen bestuurder meer van Rabo, dus ik kan er niet meer over besluiten. Ik weet niet wat valt onder geheimhouding in dezen, maar ik denk dat daar geen enkel geheim over zal zijn.

De **voorzitter**: Dank. Zoals gezegd aan het begin van dit gesprek, als u nog behoefte hebt om aanvullende opmerkingen te maken of een slotverklaring af te leggen, kan dat hierbij.

De heer **Heemskerk**: Het enige wellicht wat past in de eerdere lijn van mijn betoog ten aanzien van Nederlandse banken in het huidige tijdsgewricht en de groei naar een verder verenigd Europa en grootschaligheid is wat mij persoonlijk na mijn pensionering in het verkeerde keelschat is geschoten. Ik doel dan op maatregelen van de Europese Commissie. Als Nederlandse banken willen groeien in Nederland of in de Benelux, zoals een Fortis/ABN AMRO, moeten ze belangrijke stukken verkopen. Ook dat heb ik mondeling een keer ter sprake gebracht. Want dat plaatst grote Nederlandse banken, of in het algemeen grote banken in kleine landen, in het nadeel ten opzichte van grote banken in grote landen. Als morgen de Deutsche Bank, die op dit moment twee keer zo groot is als de Rabobank, Deutsche Post volledig wil integreren, mag zij dat volgens mij doen. Dan zal Brussel daar niet tegenin gaan, want dan groeit het marktaandeel van de Deutsche Bank in Duitsland van 10% naar 12% of 20%, en binnen Europa telt dat niet zo mee. Hetzelfde gold toen Crédit Agricole in Frankrijk, onze coöperatieve

buurman, Crédit Lyonnais wilde overnemen. Toen kon dat binnen de Europese context. Die banken zijn dubbel zo groot als bijvoorbeeld de Rabobank. Maar als ABN AMRO, ING of de Rabobank iets zou willen doen in de Nederlandse markt of in de Beneluxmarkt, dan kan dat niet vanwege het feit dat kennelijk ineens Europa niet meer geldt maar die kleine landsgrenzen. Terwijl ik dacht dat wij juist die kleine landsgrenzen met ons allen aan het afschaffen waren. Daarbij komt dat als de Deutsche Bank Deutsche Post overneemt en morgen duizend kantoren wil openen in Nederland omdat dat zo attractief is en de vermeende concurrentie zo gering, of de transparantie zo laag, dan kan zij dat morgen doen. Dus er is volledige openheid. Ik vind het verkeerd dat Nederlandse banken, Nederlandse grote financiële spelers, beperkt worden in hun groeimogelijkheden vanwege het feit dat zij in kleinere landen dan puur worden bekeken als nationale banken en niet meer als Europese banken.

De **voorzitter**: Dat is begrijp ik ook een aanbeveling in de richting van onze commissie om daarnaar te kijken.

De heer **Heemskerck**: Dat zou ik op prijs stellen.

De **voorzitter**: Wij zijn gekomen aan het eind van dit gesprek. Ik dank u voor uw antwoorden en voor uw bijdrage aan ons onderzoek.

Sluiting 11.00 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Woensdag 27 januari 2010

Aanvang 14.15 uur

Gehoord wordt: de heer J.B.M. Streppel

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Ik heet de heer Streppel van harte welkom. Wij willen vanzelfsprekend met u spreken over de financiële crisis, vooral vanuit de invalshoek van de verzekeraars. Dat doen wij omdat u in het verleden Chief Financial Officer bent geweest bij AEGON. Op dit moment vervult u de functie van voorzitter van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code. Het gesprek zal worden geleid door mijn collega aan de linkerkant: mevrouw Sap. Aan het eind van het gesprek bestaat voor u de gelegenheid, als u daar behoefte aan heeft, om een slotopmerking te maken, een slotverklaring af te leggen of wat dan ook. Ik geef graag het woord aan mevrouw Sap.

Mevrouw **Sap**: Dank u wel, voorzitter. Goedemiddag, mijnheer Streppel, welkom, ook van mijn kant. Wij willen vanmiddag drie hoofdvragen nalopen. De eerste hoofdvraag is hoe de verzekeraars het tijdens de kredietcrisis hebben gedaan. De tweede hoofdvraag is wat er specifiek bij AEGON speelde en hoe AEGON door de kredietcrisis heen is gekomen. De derde vraag is welke aspecten van corporate governance een rol hebben gespeeld in het ontstaan van de kredietcrisis en wat daar moet verbeteren. Laten we beginnen met onze eerste vraag. Verzekeraars zijn minder hard door de crisis getroffen dan banken. Hoe komt dat volgens u?

Mijnheer **Streppel**: Daar zijn vele factoren voor. Een verzekeringsbedrijf is een ander bedrijf dan een bankbedrijf. Laat ik een essentieel verschil dat in deze crisis een grote rol heeft gespeeld, meteen benadrukken. Dat is het liquiditeitsprobleem. Of ze nu beursgenoteerd zijn of niet, verzekeraars hebben net als banken financiële producten op hun balans staan aan de actiefzijde, maar de passiefzijde, dus hoe de verzekeraars aan geld komen, is heel anders dan bij een bank. Een bank werkt met deposito's en met rekening-courant. Verzekeraars hebben contracten met hun klanten die langjarig zijn en dat betekent dat de

funding, het ter beschikking stellen van het geld door de klanten, op langjarige termijnen gebeurt. Dat heeft weer tot gevolg dat je geen run op de bank of in dit geval dan een run op de verzekeraar krijgt als er een crisis is en dat het vertrouwen in de verzekeraars niet volkomen verloren is. De verzekeraar heeft dus wat meer tijd in de crisis om zijn zaken op orde te brengen dan de bank, die geconfronteerd kan worden met een run op de bank en dan in feite nauwelijks meer aan funding kan komen, als de hele liquiditeit in de markt is opgedroogd. Dat laatste gebeurde in 2007, maar dat onmiddellijke effect dat je geen geld meer zou kunnen aantrekken in de markt, en dan doel ik met name op het korte geld, dat effect hebben wij minder gehad omdat wij langjarige funding hadden en ook omdat een verzekeraar überhaupt heel weinig met kortetermijnfunding werkt. In het hele begin van de crisis, toen de paniek uitbrak, waren wij veiliger dan de banken.

Mevrouw **Sap**: U zegt: de aard van de activiteiten van verzekeraars is meer gericht op de lange termijn en daarom minder gevoelig voor dat opdrogen van de markten op korte termijn. Was er ook een verschil in de manier van besturen tussen verzekeraars en banken?

Mijnheer **Streppel**: Ja, er is een enorm verschil.

Mevrouw **Sap**: Heeft dat ook een rol gespeeld bij hoe verzekeraars de crisis door zijn gekomen?

Mijnheer **Streppel**: Dat is een moeilijkere vraag. Als je een heel ander verdienmodel hebt, zoals wij tegenwoordig in het Nederlands zeggen, dan betekent dat ook dat je de onderneming heel anders aanstuurt. Dat heeft zowel voor- als nadelen. Verzekeraars handelen op lange termijn. Dan zijn je risicoanalyses ook meer op de lange termijn gericht. Banken moeten er altijd rekening mee houden dat er op korte termijn ook heel vervelende dingen kunnen gebeuren. Verzekeraars doen dat van nature minder, maar daar hebben ze in dit geval dus wel last van gehad. Het risicomanagement van verzekeraars lijkt modelmatig wel op dat van banken, maar het is op de lange termijn gericht, want het bestuur van een verzekeraar moet er zorg voor dragen dat de polishouders de gelden uitgekeerd krijgen die aan de polishouders zijn beloofd. Die zijn op de lange termijn en die zijn niet dagelijks opvraagbaar, dus is je risicomanagement ook anders. De aansturing is anders. De systemen die je daarvoor gebruikt, lijken overigens wel op elkaar.

Mevrouw **Sap**: En ziet u nog verschillen in de cultuur, inclusief de beloningssystematiek?

Mijnheer **Streppel**: Die is volstrekt anders. Die is ook veel meer op de lange termijn gericht. Als je in het algemeen naar de verzekeraars kijkt, is het deel dat een medewerker van een verzekeraar verdient dat variabel is, heel veel kleiner.

Mevrouw **Sap**: Zegt u daarmee ook dat verzekeraars, die meer op de lange termijn gericht zijn, niet zoveel last hebben van die kortetermijnrisico's en zich dus ook niet zo hebben laten verleiden tot het nemen van kortetermijnrisico's?

Mijnheer **Streppel**: Nee, er zitten weinig kortetermijnrisico's in de verzekeraars, maar je krijgt er wel last van als markten in elkaar storten. Als de onrust in de markt komt in één segment en vervolgens alles wat met kredietverlening te maken heeft, heel sterk in waarde daalt, hoewel je dertigjarige verplichtingen hebt die je per dag moet waarderen, dan zie je dat de waarde van de beleggingen sterk naar beneden gaat, terwijl er met de passiva weinig gebeurt. Dat betekent dat er grote gaten in de balans worden geslagen die waarschijnlijk op lange termijn wel goed komen, maar die bij onmiddellijke meting grote gaten laten zien. Dat is ook het probleem van de verzekeraars gebleken.

Mevrouw **Sap**: Er is veelvuldig gesteld dat banken risico's niet onderkend hebben en dat het risicomanagement dus gefaald heeft. Hoe zat dat met het risicomanagement bij de verzekeraars? U hebt er al kort iets over gezegd. Kunt u dat nog wat verder uitdiepen voor de commissie?

Mijnheer **Streppel**: Als er een ongeluk gebeurt, kun je vervolgens niet claimen dat het allemaal in orde was, laat ik daarmee beginnen. Het risicomanagement heeft in die zin niet gefaald dat er wel degelijk uitkomsten waren van scenario's van risicomodellen die konden leiden tot wat wij hebben meegemaakt in de afgelopen anderhalf jaar. De kans daarop volgens die modellen was bijzonder klein. Als je die kans nog verder zou willen verkleinen, had je zoveel kapitaal nodig dat de prijzen van onze producten zodanig omhoog waren gegaan dat ze onverkoopbaar waren geworden, los nog van het feit dat als je dat als eenling zou doen en de competitie zou het niet doen, je waarschijnlijk ook een stilgevallen bedrijf zou hebben gehad. De keuze was om een bepaald risicoprofiel te aanvaarden, waarvan het management dacht, met de risicomodellen in de hand, dat het aanvaardbaar was. Uiteindelijk is dat te licht gebleken, want anders had je geen injectie van kapitaal nodig gehad.

Mevrouw **Sap**: Welke specifieke risico's hebben er dan gespeeld voor verzekeraars in deze crisis?

Mijnheer **Streppel**: Er zijn een paar soorten risico's. Eén risico heeft een verzekeraar altijd, maar dat is wel een risico waarover tegenwoordig heel veel wordt gepraat, niet alleen bij verzekeraars, maar ook bij pensioenfondsen. Dat is het langlevensrisico. Als je pensioenproducten verkoopt en mensen blijven gemiddeld veel langer leven dan tot voor kort de verwachting was – en tot voor kort is voor verzekeraars misschien een jaar of tien geleden – dan betekent dit dat je voorzieningen omhoog gaan,

omdat je verwacht dat mensen langer leven en dat je dus langer pensioenen uit moet keren. Dat heeft op zich niet zoveel met de crisis te maken, maar het is wel een groot risico voor de verzekeraar. De risico's voor de verzekeraar kun je vinden aan de actiefzijde van de balans: bij de beleggingen, maar je kunt ze ook vinden bij de passiva. Ik zal het proberen uit te leggen. In de activa neem je een zeker beleggingsrisico. Dat geldt voor pensioenfondsen en dat geldt ook voor verzekeraars. Gezien de looptijd van je verplichtingen aan de polishouders, verwacht je dat je dat uiteindelijk gemiddeld heel goed doet. Dat hoeft niet op elk moment het geval te zijn. In 2007 en 2008 hebben we gezien dat, hoewel er op zich niet zo'n grote kans was op faillissement, de waarde van dat soort beleggingen, van alles wat met krediet te maken had en beursgenoteerd was, toch heel sterk daalde. Dat is het eerste risico en dat is een groot risico gebleken in 2007, in 2008 en een groot deel van 2009. De waarden van de beleggingen gingen naar beneden. Dat geldt voor aandelen, dat geldt voor vastgoed en dat geldt voor alle obligatieleningen die met krediet te maken hebben. Maar ook aan de passiefzijde hadden we een behoorlijk risico. Aan de passiefzijde staan namelijk de verplichtingen aan de polishouders. Die polishouders hebben een garantie. Als alles wat met krediet te maken heeft daalt en uitsluitend staatsleningen van een stuk of zes landen in de wereld stijgen, dan betekent dit dat de risicovrije rente daalt. Verzekeraars maken hun verplichting contant tegen de risicovrije rente. Dat betekent dat de verplichtingen in de boeken aan de klanten hoger worden terwijl de activa, de beleggingen, dalen. Wij kwamen in een schaar terecht die ons veel eigen vermogen heeft gekost.

Mevrouw **Sap**: Bij welke vermogenscategorieën hebt u het meest last gehad van dit risico?

Mijnheer **Streppel**: Theoretisch, volgens het boekje, heb je het meest last van aandelen. Dat zou het grootste risico zijn. Vastgoed zou het tweede risico zijn. Kredietobligaties zouden het derde risico zijn. Wat AEGON betreft lag dat iets anders. Wij hadden niet zoveel aandelen en wij hadden bijna geen vastgoed, dus onze risico's lagen met name in de kredietobligaties.

Mevrouw **Sap**: Daar komen we dadelijk nog uitgebreider op terug. Een van de aanleidingen van de crisis wordt vaak gevonden in de jacht naar hoge rendementen, waardoor banken minder kapitaal aanhielden en meer risico namen. Heeft dat ook bij verzekeringsmaatschappijen gespeeld?

Mijnheer **Streppel**: Veel minder. Natuurlijk voel je de tucht van de markt; dat aandeelhouders kunnen kiezen tussen verschillende soorten ondernemingen. Geld is geld. Je kunt het in Shell stoppen, je kunt het in ING stoppen en je kunt het in AEGON stoppen. Dat betekent dat je elkaar in de gaten moet houden wat betreft het rendement dat de aandeelhouder op zijn investering wil hebben. Dat geldt niet alleen voor de financiële sector onderling, maar voor de hele markt. Naarmate de leverage in de markt toeneemt, en dat hebben we in de afgelopen jaren gezien, is de druk hoger om hogere rendementen op aandelen te krijgen. Dat voel je. Als bestuurder probeer je daar zo veel mogelijk weerstand tegen te bieden, maar het is nooit mogelijk om daar geheel aan te ontsnappen.

Mevrouw **Sap**: Hoe hebben de rendementseisen die AEGON aan zichzelf stelde, zich ontwikkeld? Kunt u dat voor ons schetsen?

Mijnheer **Streppel**: De rendementseisen die AEGON aan zichzelf stelde, waren een afgeleide van de markt. Die kun je redelijk goed uitrekenen met kapitaalmodellen. Dan kom je dus terecht op de cost of capital en die was voor financiële ondernemingen in die tijd tussen 7,5 en 10%. Daar doe je dan intern een zekerheidsmarge bovenop. Onze financiële investeringen waren erop gericht dat we ten minste 10 à 11% zouden halen.

Mevrouw **Sap**: 10 à 11% geldt voor de afgelopen jaren? Om het in perspectief te plaatsen, wat gold in de jaren negentig?

Mijnheer **Streppel**: In de jaren negentig had je eigenlijk ook een leveragesituatie en was de cost of capital ongeveer gelijk. Die is wel even gedaald in de crisis van 2001-2002, toen de internetbubble barstte, en daarna kwam hij eigenlijk weer op dat niveau terecht. Het is op zich niet zo dat de cost of capital voor AEGON enorme schommelingen heeft vertoond. De druk om het zo te houden en daar geen concessies aan te doen in een steeds meer competitieve markt was er wel; het werd steeds moeilijker om die 11% te kunnen blijven maken. Dan moet je oppassen dat de geneigdheid om risico te nemen niet te hoog is bij degenen die dat rendement moeten opbrengen, je beleggers in de organisatie. Daar hebben we op gelet, maar achteraf misschien onvolgende.

Mevrouw **Sap**: In hoeverre hebt u vooral concurrentie van bijvoorbeeld Amerikaanse verzekeraars gevoeld?

Mijnheer **Streppel**: Ja, dat was eigenlijk het probleem voor een bedrijf als AEGON. AEGON is een internationaal verzekeringsbedrijf met ongeveer 20% van zijn activiteiten in Nederland. Het is misschien wel belangrijk voor deze commissie om te zeggen dat AEGON Nederland nooit enig probleem heeft gehad. De toezichthouders hebben wel veel werk gehad aan AEGON Nederland, maar zij hebben daar eigenlijk niet veel opmerkingen over hoeven te maken, omdat er nooit enig probleem is geweest. Ons probleem lag aanvankelijk uitsluitend in de Verenigde Staten, waar de waardering van de kredietobligaties zo snel naar beneden ging, en later ook in Engeland.

Mevrouw **Sap**: In hoeverre hebben Nederlandse verzekeraars, voor zover u weet, ook zakenbankachtige activiteiten ondernomen, zoals AIG, de grote verzekeraar die wij allemaal kennen uit Amerika, wel had?

Mijnheer **Streppel**: AIG is een geval apart. AIG wordt in de wandeling een verzekeringsbedrijf genoemd, maar dat is het niet. Het is een conglomeraat met een belangrijke verzekeringstak; ongeveer 50% van de activiteiten. Voor de rest was het een investment bank met een hoger risicoprofiel dan Goldman Sachs, en dat ging dus dubbel fout. Dat soort verzekeringsbedrijven hebben we in Nederland niet. De internationale verzekeringsbedrijven die in Nederland een vestiging hebben, hebben zich ook niet beziggehouden met investment banking.

Mevrouw **Sap**: U hebt zich in het verleden regelmatig heel kritisch uitgelaten over de internationale boekhoudregels. Welke rol hebben die regels volgens u gehad in het ontstaan van deze crisis?

Mijnheer **Streppel**: Ik ben ertoe geneigd om de internationale accounting organisaties, de IFRS, niet de schuld te geven van de crisis en ze ook niet medeschuldig te verklaren, maar met het oog op transparantie zijn er een hoop regels ingesteld die achteraf niet zo verstandig zijn geweest, omdat zij de volatiliteit in de markt hebben vergroot. De boekhoudkundige regels zijn dus procyclisch geweest. Ze zijn niet de schuld van de crisis, maar ze hebben de crisis wel erger gemaakt.

Mevrouw **Sap**: Kunt u nog even kort schetsen in welke zin ze deze erger hebben gemaakt?

Mijnheer **Streppel**: Als je als verzekeraar beleggingen doet met een looptijd van dertig jaar, kun je gedurende een korte periode overshooting krijgen in de markt, zoals in de economische theorie ook wel bekend is, zowel naar boven als naar beneden. Mensen waarderen iets soms te hoog in een juichende stemming en iets te laag als ze wat bedroefder worden. Dat is in elke crisis en ook in elke opbloei eigenlijk het geval. Dat gebeurde hier ook. Dat is nu al duidelijk dat dit zo is, want je ziet het herstel al komen. Je krijgt dus een tijdelijke waardering van activa die aantoonbaar te laag is, maar die correctie kun je niet in je boeken opnemen. Dat betekent dus dat het zichtbare verdwijnen van het eigen vermogen eigenlijk veel harder gaat dan economisch nodig is. In zoverre is IFRS procyclisch gebleken.

Mevrouw **Sap**: Maar u wist dat die regels zo werkten. De vraag is dan of financiële instellingen en verzekeraars niet gewoon beter rekening hadden moeten houden met hoe die regels werken, met de impact daarvan.

Mijnheer **Streppel**: Ja, dat is zo. Daar hebben we waarschijnlijk wel een foutje gemaakt, achteraf. Wij hebben wel degelijk gezien hoe IFRS werkte. Ik heb er ook vaak tegen gewaarschuwd, zoals u zegt, dat de volatiliteit in de markt toeneemt door de boekhoudregels van IFRS. Maar wij hadden een probleem, namelijk dat de IFRS-regels voor verzekeraars niet af waren. Aan de beleggingskant waren de regels duidelijk; dat is gewoon de marktwaarde. Het grootste gedeelte van de activa van een verzekeraar kun je op marktwaarde waarderen, omdat dat bijna allemaal beursgenoteerd is. Maar de passiva, de verzekeringsverplichtingen, waren niet geregeld. In IFRS stond eigenlijk als noodmaatregel dat je deze maar moest waarderen zoals je dat in elk land gewoon was. Als je dat als internationale verzekeraars zou doen, krijg je een balans die nergens op lijkt en waarop je je management niet kunt richten. Dus wat deden de grote internationale verzekeraars? Zij begonnen economische systemen in te richten voor hun risicomanagement, waaruit later overigens Solvency II is ontstaan. De basis van Solvency II is het werk van de grote internationale verzekeraars, die zeiden dat de solvabiliteitssystemen en de risicomanagementsystemen die wij hebben, gebaseerd op IFRS, niet werkbaar waren. We zaten eigenlijk met een boekhoudkundig systeem waar je het management van de onderneming niet op kunt richten, dus hebben we systemen gemaakt die later Solvency II zouden worden.

Daar hebben we het grootste gedeelte van ons beleid op gericht en veel minder op US GAAP, dat voor ons ook van toepassing was, of op IFRS, omdat dat eigenlijk geen goede systemen waren. Daar was de hele markt het eigenlijk wel mee eens. De hele markt heeft ons een tijdlang geprezen dat we dat deden, tot de rating agencies toe, maar ook de aandeelhouders, die onze bedrijven goed bestudeerden. Maar als er dan een crisis komt, valt iedereen terug op wat in de regels geschreven staat en niet op wat misschien verstandiger is, maar nog net niet geschreven staat. Dat is ons probleem gebleken.

Mevrouw **Sap**: Wat is nu precies uw fout hierin geweest? Zoals u het net beschrijft, is het eigenlijk toch een soort proces waarvan u zegt dat u dat gewoon in moest gaan, omdat u anders uw bedrijf niet goed kon managen.

Mijnheer **Streppel**: De fout is dat ik niet heb gezien dat er een crisis kwam voordat de nieuwe regels klaar waren. Ik had er misschien veel meer rekening mee moeten houden dat die veel betere regels die in wording waren, ineens niet zouden gelden als er een crisis kwam, en dat iedereen dan zou kijken naar de bestaande regels, die eigenlijk niet goed waren.

Mevrouw **Sap**: Waarom hebt u daar zo weinig aandacht voor gehad?

Mijnheer **Streppel**: Het is niet zo dat we uitsluitend hebben gekeken naar de nieuwe regels die in opkomst waren. We hebben natuurlijk wel rekening gehouden met IFRS en met US GAAP, maar ook onder die systemen hadden we niet verwacht dat de schade zo groot zou worden.

Mevrouw **Sap**: De verzekeraars staan bekend als een enorm machtige lobby, dat is in deze zaal ook door verschillende partijen gezegd. Moeten we hier niet ook zeggen dat de aandacht die u had voor die lobby tegen de nieuwe boekhoudregels, ten koste is gegaan van het aanpassen van de interne processen aan die nieuwe feiten?

Mijnheer **Streppel**: Nee hoor. We zijn zeer hard bezig geweest met waar we aan moesten voldoen in de Verenigde Staten en vervolgens vanaf 2002 met risicosystemen die op de lange termijn waren gericht. Andere afdelingen, zoals financial control, waren wel degelijk voltijd bezig met IFRS. Ik heb wel veel tijd besteed aan waarschuwen tegen de dingen die nu gebeurd zijn, want de volatiliteit van het IFRS-systeem was voorzien. Dat heb ik zowel in Nederland als in het buitenland, ook in Londen, bij de IASB, regelmatig aan de orde gesteld.

Mevrouw **Sap**: Zijn de recent voorgestelde aanpassingen van de boekhoudregels wat u betreft een stap in de goede richting?

Mijnheer **Streppel**: Ik denk niet dat ze echt zullen helpen. Als de regels niet zodanig worden dat je bedrijven die op de lange termijn werken ook met enig zicht op de lange termijn gaat beoordelen, denk ik dat geen enkele regel passend is bij de manier waarop je een onderneming zou moeten aansturen ter wille van de polishouders.

Mevrouw **Sap**: U hebt uw eigen boekhoudmethode superieur genoemd in verschillende interviews, en dat zegt u nu eigenlijk ook, ten opzichte van de toen nog in te voeren internationale standaarden. Denkt u dat u met uw methode anders uit de crisis was gekomen?

Mijnheer **Streppel**: Ja, dat is goed mogelijk.

Mevrouw **Sap**: Wat zouden de verschillen dan zijn?

Mijnheer **Streppel**: De methode behelsde heel eenvoudig om als je een hoop geld verdiende een stuk van dat geld apart te zetten en dat in zeven jaar ten goede te laten komen aan de aandeelhouder en om dat met verliezen precies zo te doen. Met andere woorden, dat je de heel grote uitslagen voor een langetermijnbedrijf zou kunnen dempen. Ik denk dat als dat toegestaan was geweest, AEGON nooit om hulp had hoeven vragen.

Mevrouw **Sap**: Is het uit het oogpunt van transparantie en vergelijkbaarheid met de concurrentie te verdedigen dat bedrijven hun eigen boekhoudmethodes hebben?

Mijnheer **Streppel**: Het is nooit te verdedigen dat bedrijven hun eigen boekhoudregels hebben. Er moet altijd een erkende waarderinggrondslag zijn waarop je dat doet. Toen ik het bij AEGON heb afgeschaft, was dat ook zo. Onze boekhoudmethode was geoorloofd, alleen de druk uit de markt om transparantie was groot. Ik heb het dus moeten opgeven omdat niemand de uitleg nog wilde begrijpen.

Mevrouw **Sap**: U zegt: onze methode was geoorloofd – dat zei u ook eerder in dit gesprek – maar tijdens de crisis vielen we sterker terug op regels die er waren. Hoe verhoudt zich dat precies? Aan de ene kant is het geoorloofd, aan de andere kant paste het dan kennelijk toch niet in de regels die er waren.

Mijnheer **Streppel**: Nee, maar in de tijdslijn heb ik misschien enige verwarring gecreëerd. De boekhoudmethode van AEGON was pre-IFRS. Die methode heb ik al voordat IFRS werd ingevoerd, afgeschaft door de druk van de markt om transparantie, omdat niemand het meer wilde begrijpen. We waren ongeveer de laatste die dat deden. Er waren overigens meer internationale concerns die dit deden. Ook Achmea en DeltaLloyd deden dat, dus het was niet een methode die niet geaccepteerd was, maar de druk van de markt om richting Amerikaanse en voorzienbare IFRS-regels te gaan was zo groot dat we dat uiteindelijk hebben afgeschaft. Vervolgens is IFRS gekomen en dit heeft de volatiliteit voor verzekeraars zeer vergroot. De vraag is om dit juist te interpreteren. Als onder de IFRS-regels ook was toegestaan wat vroeger onder de Nederlandse regels was toegestaan, was dat beter geweest voor verzekeringsbedrijven? Dan is het antwoord: ja.

Mevrouw **Sap**: Als ik het goed begrepen heb, zei u ook: onder de IFRS-regels hebben wij nog een aantal jaren voor de passieve kant van onze balans onze eigen regels toegepast?

Mijnheer **Streppel**: Niet onze eigen regels ...

Mevrouw **Sap**: Ja, geaccepteerde regels, maar toen de crisis eenmaal uitbrak, mocht u dat niet meer. Kunt u nog iets specifiek aangeven waar dat knelt?

Mijnheer **Streppel**: Dan heb ik het niet goed uitgelegd. Het huidige IFRS voor verzekeraars is nog steeds niet klaar. Voor de beleggingen is het wel klaar, maar voor de verplichtingen is het niet klaar. IFRS schrijft nu voor dat je de traditionele regels die je had per land voor de verplichtingen, nu als IFRS moet beschouwen. Dat betekent dat de waardering van verplichtingen van een verzekering in Frankrijk en in Nederland anders is. Dat levert rommel op op de balans van een internationaal concern, dat is mijn grote bezwaar. Het tweede bezwaar is dat het geen marktbenadering en geen risicobenadering is. Om die twee redenen kon je die systemen eigenlijk niet goed gebruiken voor je management.

Mevrouw **Sap**: Maar u gebruikte ze wel. Dat was even voor mij de verwarring. Ik kreeg de indruk uit uw verhaal dat u ze niet gebruikte, maar u gebruikte ze wel.

Mijnheer **Streppel**: Ik moest ze gebruiken.

Mevrouw **Sap**: Oké, helder. Straks krijgen we de invoering van Solvency II voor de verzekeraars, de pendant van Basel II voor de banken. Wat vindt u daarvan? Zijn we dan uit dit probleem of nog niet voldoende?

Mijnheer **Streppel**: Ja, dan zijn we een heel eind verder. Als we dat in heel Europa en liefst ook in de Verenigde Staten toepassen, dan heb je een model dat risicogewogen is en ook op de lange termijn kijkt, in ieder geval voor solvabiliteit. Dat is voor accounting minder belangrijk, want daar blijft gewoon IFRS gelden, maar voor de toezichthouder is dat heel belangrijk, want dan kun je risicogewogen kijken naar de kapitaalpositie van de onderneming. Ik moet er overigens bij zeggen dat ik uiteindelijk wel wat teleurgesteld ben over Solvency II. De grote verzekeraars hebben dat ontwikkeld, later samen met de toezichthouders in Europa, de CEIOPS, en vervolgens de Europese Commissie. Zij hebben een goed voorstel gedaan, maar vervolgens zijn er in de politieke behandeling twee dingen uitgesleuteld. Het ene is dat risicoweging voor aandelen veranderd is op instigatie van de Fransen. Het tweede is dat het internationale toezicht er gewoon uitgesleuteld is, midden in de crisis. Dat is erg teleurstellend, want dat is wat we het hardste nodig hebben voor banken en ook voor verzekeraars. Voor verzekeraars is dat eruit gesleuteld. Ik denk dat dit heel dom is. Eerlijkheidshalve moet ik er wel bij zeggen dat dit tegen de zin van de Nederlandsche Bank en van ons ministerie van Financiën is gebeurd, dus hen treft geen schuld.

Mevrouw **Sap**: Wat zijn volgens u de belangrijkste lessen die de verzekeringssector uit de crisis moet trekken?

Mijnheer **Streppel**: De belangrijkste les is, denk ik, dat je niet moet denken als je een risicoprofiel hebt neergezet, ook al heb je dat omkleed met heel kleine kansen, dat je in principe altijd onaantastbaar zou kunnen zijn. Dat is de eerste les. De tweede les is dat je per categorie van risico nog scherper moet opletten dan je hebt gedaan.

Mevrouw **Sap**: U gaf eerder in dit gesprek aan dat verzekeraars vooral een langetermijnbedrijf zijn en dat er te weinig oog voor is geweest dat u het op korte termijn door die omstandigheden zo zwaar voor de kiezen zou krijgen. Op lange termijn overleven we het wel, maar je moet ook die korte termijn door.

Mijnheer **Streppel**: In het geval van AEGON hebben wij gekozen voor de optimale protectie van de polishouder, omdat we onze AA-ratings op de verzekeringsbedrijven wilden houden. Ook zonder steun van de Nederlandse overheid was AEGON niet failliet gegaan.

Mevrouw **Sap**: Daar gaan we zo nog op door. Onze tweede onderzoeksvraag betreft de specifieke problemen die AEGON in de kredietcrisis heeft ondervonden. Wanneer begon voor uw gevoel de crisis? Wanneer zag u voor het eerst dat er echt iets aan de hand was op die financiële markten?

Mijnheer **Streppel**: Dat is een proces, dat gebeurt langzaam. Je krijgt indicaties. Om te beginnen waarschuwd de macro-economen in ons bedrijf al een tijdje voor de overliquiditeit in de wereld die met name door de centrale banken erin is gestopt. Als je overliquiditeit krijgt, krijg je dat de rente daalt, dat geld bijna voor niets wordt, dat er steeds meer leverage is bij bedrijven, consumenten en financiële instellingen en dat het risico toeneemt dat de bubble een keer barst.

Mevrouw **Sap**: U zegt dat die macro-economen al een tijdje waarschuwd. Vanaf wanneer begonnen die waarschuwingen?

Mijnheer **Streppel**: Dat zijn geen waarschuwingen die erop gericht zijn dat het bedrijf gevaar gaat lopen, maar dat zijn waarschuwingen dat de betalingsbalanstekorten in de Verenigde Staten en dat de injecties van geld van de Federal Reserve te hard toenemen. Dat kan leiden tot ongelukken, maar dat hoeft niet. We hebben dat eerder gehad, in verschillende cycli. In de meeste van die cycli lijkt het erop dat liquiditeit in de markt pompen de crisis helemaal heeft kunnen voorkomen. Dat hebben we in de jaren tachtig en in de jaren negentig in de Verenigde Staten gezien. Overliquiditeit is nooit goed, maar in de afweging is dat misschien het minste kwaad. Dat is nu weer doorgegaan. Ik heb het niet over de liquiditeitsinjectie toen de crisis eenmaal uitgebroken was, maar over de overliquiditeit die er bestond voordat de crisis uitbrak. Dat was om de economie gaande te houden. Een probleem is dat de Federal Reserve in Amerika als doelstelling heeft om de economie gaande te houden. De Europese Centrale Bank heeft dat wat minder, want die moet de inflatie ook in de gaten houden. De druk van sommige politici in Europa op de Europese Centrale Bank om net zo te doen als de Federal Reserve is vrij groot geweest. De basiszaak in dit soort crises is bijna altijd: te veel geld. Wanneer wordt dat gevaarlijk?

Mevrouw **Sap**: Wanneer vond u zelf dat dit gevaarlijk ging worden voor uw eigen bedrijf? Wanneer ging u daar minder goed van slapen?

Mijnheer **Streppel**: Dat gevoel begon te ontstaan in 2007. In 2007 zag je minder in Europa, maar meer in Amerika dat er signalen kwamen van zich opblazen; de bubble. Je

zag dat er dips kwamen in de woningmarkt. Dat is op zich niet zo'n ramp want die heb je regelmatig. Dat is in Nederland wat minder, maar in de Verenigde Staten en in Engeland is het vrij normaal dat woningprijzen wat op en neer gaan; soms sterk stijgen en dan weer dalen. Dat soort dingen zag je in de Verenigde Staten gebeuren. Dat is in feite je eerste waarschuwing. Het is meestal zo dat de precieze waardering van de onderliggende woningen niet zo heel belangrijk is voor de kans dat je verliezen gaat lijden. Dat is veel meer de werkloosheid. Vervolgens moet je inschatten of de dingen die je ziet, leiden tot een echte recessie in de Verenigde Staten. Als het leidt tot een echte recessie, krijg je werkloosheid en gezien de weinige bescherming die de Amerikaanse werknemer tegen werkloosheid heeft, krijg je heel veel mensen die hun hypotheek niet meer betalen en dan heb je dus een echt probleem. Dat soort signalen begon je in 2007 te zien.

Mevrouw **Sap**: Wanneer in 2007? Was dat al begin 2007?

Mijnheer **Streppel**: Ja, dat begon je begin 2007 wel te zien. De beleggers van AEGON in Amerika hebben ook maatregelen genomen. Zij hebben bijvoorbeeld in de beroemde subprime alles verkocht wat minder dan double A was. Je had verschillende schakeringen in dat soort producten. We hebben gezegd: we moeten ons beschermen tegen een niet al te zware recessie. Dat was toen het idee.

Mevrouw **Sap**: In 2007 hebt u al alles verkocht wat minder dan triple A was?

Mijnheer **Streppel**: Ja, er bleef nog wel wat double A over, maar 95% was double A of hoger nadat we de wat risicovollere stukken hadden verkocht. Dat was al gebeurd in 2007.

Mevrouw **Sap**: Hebt u daar toen verlies op moeten nemen, in 2007?

Mijnheer **Streppel**: Nee, op dat stuk waren we op tijd. De veronderstelling bij de afweging en in de risicomodellen was dat de waardering zo hoog was: een klein stukje double A en meest triple A – heel grote stukken waren sterker dan triple A, omdat we onze eigen waardering er ook nog eens op loslieten waarbij onze eigen waardering zou gelden als deze lager was – dat in deze categorie wel 50% van de mensen niet meer moest betalen voordat je geraakt wordt. Dat is overigens nog steeds zo. De mensen die dat gezegd hebben, krijgen gelijk. Je wordt maar beperkt geraakt. Maar als de klappen vallen in de onderste segmenten, die wij dus niet hadden en waar veel meer risico zit, worden de segmenten daarboven die veel minder risico hebben, wel hergewaardeerd in de markt. Zij gingen naar beneden. Omdat onze hypotheek in tegenstelling tot directe hypotheek van het bankwezen in de Verenigde Staten op beurswaarde waren gewaardeerd, moesten wij dus niet-gerealiseerde afboekingen doen.

Mevrouw **Sap**: Hoe heeft AEGON het gedaan in vergelijking met andere verzekeraars?

Mijnheer **Streppel**: Ja, de tijd zal het leren. Ik denk dat AEGON als een heel sterke internationale verzekeraar uit deze crisis tevoorschijn gaat komen. Ik denk dat het uiteindelijk met de meeste andere heel grote verzekeraars

in de wereld goed zal aflopen, behalve met AIG, die dat te danken heeft aan zijn investment banking activiteiten. Maar daar is wel wat tijd voor nodig. Daar is herstel in de markt voor nodig. Je ziet dat ook al aan de kwartaalberichten die over 2009 zijn verschenen. Je ziet bij de grote verzekeraars, met hun langjarige beleggingen, dat herstel is opgetreden. Ondertussen hebben de verzekeraars, waaronder AEGON, heel veel interne maatregelen genomen om kapitaal vrij te maken. AEGON heeft bijvoorbeeld in 2009 meer dan 5 mld. kapitaal vrijgemaakt ter protectie van zijn polishouders en dat voortzetten zal ook nog wel lukken.

Mevrouw **Sap**: U hebt het nu over uw verwachtingen als deze crisis dadelijk eenmaal uitgewerkt is, maar hoe heeft AEGON het tijdens de crisis zelf gedaan in vergelijking met anderen?

Mijnheer **Streppel**: Ik kan niet bij iedereen binnenkijken, maar achteraf hebben we gezien dat het risico van de uiterste scenario's zich uiteindelijk in de markt heeft gepresenteerd en dat de risicomanagementsystemen of risicomodellen van AEGON ons in staat hebben gesteld om maatregelen te nemen die onmiddellijk zouden leiden tot kapitaalvrijmaking en bescherming van de onderneming. Dan weet je dus ook wat voor soort maatregelen je moet nemen. De raad van bestuur van AEGON heeft vele maatregelen genomen, met name in de Verenigde Staten en in Azië.

Mevrouw **Sap**: Hoor ik u nu zeggen dat u tevreden bent met hoe het risicomanagement bij AEGON heeft gefunctioneerd?

Mijnheer **Streppel**: Ja, dat klinkt heel gek, maar ik ben daar helemaal niet zo ontevreden over. Een groot internationaal verzekeringsbedrijf als AEGON is een zeer gecompliceerd bedrijf. Met de financial control en de risk management control die we hadden, hebben we in 2008 en 2009 heel veel maatregelen kunnen nemen, zodat het ondenkbaar is dat de crisis AEGON verder treft.

Mevrouw **Sap**: U hebt eerder in dit gesprek gezegd dat AEGON Nederland het eigenlijk goed heeft gedaan. Had u de risico's die in de Amerikaanse tak gelopen werden, voldoende in beeld?

Mijnheer **Streppel**: Ja, die hadden we wel voldoende in beeld, maar het waren anderssoortige risico's. Dat komt doordat in Nederland andere producten worden verkocht dan in de Verenigde Staten. In Nederland heb je verzekeringsproducten, al of niet met een beleggingscomponent; je hebt ook pure verzekeringsproducten. In Amerika heb je eigenlijk financiële producten met een verzekeringselement, dus daar moet je het een beetje omdraaien. Als je kijkt naar asset allocation – hoe de beleggingen worden gedaan, wat doe je waarin – is de balans van zo'n Amerikaanse verzekeraar anders dan die van een Nederlandse verzekeraar. De risico's die zich geopenbaard hebben in de crisis, sloegen op een soort beleggingen dat veel meer in Amerika werd gekocht, namelijk kredietobligaties, dan in Nederland. In Nederland hadden we veel minder kredietobligaties als percentage van het balanstotaal, dus Nederlandse bedrijven zijn niet zo zwaar getroffen. Als een Nederlands bedrijf al getroffen is, is het door hedgen op interest. Als de rente sterk op en neer

gaat, probeer je om het bedrijf daartegen te beschermen. Dat heeft in de crisis wel geld gekost, maar er is nooit een dreiging geweest dat er in AEGON Nederland een kapitaalstekort zou komen onder double A-niveau, dus het Nederlandse bedrijf is altijd veilig geweest.

Mevrouw **Sap**: U zei net: het klinkt raar, maar ik ben eigenlijk wel tevreden over het risicomanagement. Toch stel ik de vraag of er volgens u dingen kunnen worden verbeterd bij het risicomanagement van AEGON.

Mijnheer **Streppel**: Ja, er kunnen altijd een heleboel dingen verbeterd worden. Een risicomanagementmodel is zo goed als het model zelf, maar ook de data en de vooronderstellingen die je in dat model duwt. Naarmate de tijd verstrijkt en je ervaring groter wordt, ontdek je dat niet alleen de data, dus de historische gegevens, veranderen, want de crisis heeft de historische gegevens natuurlijk wel degelijk veranderd, maar dat ook de onderlinge afhankelijkheid van de acties die in zo'n model zitten, misschien toch net iets anders was dan je had gedacht. Ik kan er een voorbeeld van geven dat dit is gebeurd. Een algemene economische volkswijsheid, zou ik bijna zeggen, is: als de rente omlaag gaat, gaan obligaties omhoog. Dat is niet zo moeilijk, maar in dit geval was dat niet zo. De rente ging omlaag, maar elke obligatie die niet van de Staat der Nederlanden, van de Bondsrepubliek Duitsland of van Frankrijk was, ging naar beneden. Dat zijn afhankelijkheden van elkaar die nog niet eerder waren voorgekomen. We hadden wel een model waar dat in zat, maar daarvan zeiden we: dat risico is zo klein, dat mag je wel verwaarlozen. Dat zullen we waarschijnlijk nooit meer doen.

Mevrouw **Sap**: Eerder in dit gesprek zei u inderdaad dat u het wel gezien had in de modellen, maar dat de kans dat dit zich zou voordoen, heel klein werd geschat. Als u er wel rekening mee had gehouden, had u zoveel extra kapitaal moeten aanhouden dat u niet meer winstgevend in deze business kon zijn. Hoe gaat dat dan in de toekomst gebeuren? Dat is precies wat in de toekomst moet gebeuren.

Mijnheer **Streppel**: De enige oplossing daarvoor is dat de hele industrie, al of niet geholpen door de toezichthouder of de regelgever, kapitaal moet aanhouden op een soort van gelijke basis en ook rekening houdt met exceptionele risico's. Dat betekent dat het kapitaal omhoog moet en daar is op zichzelf niets mis mee. Dat betekent ook dat de prijzen van de financiële producten omhoog gaan. Dat is een consequentie die we dan met zijn allen voor de veiligheid van die producten zouden moeten willen dragen. Als een groot deel van de markt dat niet hoeft en een ander deel doet het wel, dan weet je dat het gedeelte dat dit wel doet, vanzelf wordt uitgestoten, omdat dat niet meer aan nieuw kapitaal kan komen, dus het moet algemeen gebeuren. Het minste wat je dan moet hebben, is dat het in heel Europa gebeurt, maar liever nog dat Azië en de Verenigde Staten ook meegaan. Dat is een hele toer, want tot nu toe hebben we het in Europa niet voor elkaar gekregen.

Mevrouw **Sap**: AEGON heeft gedurende 2008 de strategie gehanteerd om te proberen kapitaal vrij te maken en risico's in te perken. Waardoor werd deze strategie

ingegeven? Had dit te maken met de problemen die zich in 2007 begonnen aan te dienen?

Mijnheer **Streppel**: Ja en nee, maar dan heb ik het eigenlijk meer over timingverschillen dan over wat anders. Naarmate risicomodellen beter worden, en dat duurt jaren in een gecompliceerde industrie, zie je ook veel duidelijker waar het risico bij onderdelen van de onderneming precies zit en dan ga je onderdeel voor onderdeel bekijken of het risicoprofiel aanvaardbaar is. De raad van bestuur van AEGON was al tot de conclusie gekomen dat je geleidelijk van sommige producten beter afscheid kon nemen vanwege het risicoprofiel. De haast om dat te doen heeft wel degelijk met de crisis te maken. Als je zegt dat het risicoprofiel op lange termijn niet acceptabel is en de mensen die de producten maken en verkopen, de opdracht geeft om te temperen en dat soort producten langzaam terug te brengen zonder dat je je marktpenetratie verliest, dan doe je dat geleidelijk, maar dat proces wordt natuurlijk zeer versneld als dat risico heel duidelijk en immanent wordt. Dan grijp je dus onmiddellijk in. Dan is het ook veel gemakkelijker, moet ik zeggen, want management is nooit een druk op de knop, behalve in een crisis.

Mevrouw **Sap**: Wanneer kwam dan dat moment dat u onmiddellijk kon ingrijpen?

Mijnheer **Streppel**: 15 september 2008.

Mevrouw **Sap**: Dat vermoeden wij al. AEGON had een substantiële portefeuille van subprime-leningen. Daar hebt u in 2008 stevig op afgewaardeerd. Toch gaf u in interviews steeds aan dat u zich weinig zorgen maakte over deze portefeuille, omdat de leningen allemaal die triple A-status hadden. Hebt u de risico's van deze portefeuille onderschat?

Mijnheer **Streppel**: Nee hoor, want dat is nog steeds zo. Ik denk dat er uiteindelijk heel weinig verliezen zullen worden geleden in subprime en Alt-A, waarin wij overigens niet veel hadden, als je in de hoge segmenten zat. Maar de tussentijdse waardering was zodanig dat je veel op je eigen vermogen moest afboeken. De afschrijvingen die u noemt, zijn ook geen gerealiseerde afschrijvingen. Dat geld is niet door AEGON verloren, maar dat is een boekhoudkundige afschrijving, waarvan het grootste gedeelte vanzelf terugkomt. Dat denk ik nog steeds.

Mevrouw **Sap**: Waar baseert u die positieve verwachtingen over de toekomst van die portefeuille op? Tegelijk zijn er berichten uit Amerika dat inmiddels ook huizenbezitters die het wel kunnen betalen, toch de woning verlaten, omdat ze liever een goedkoper huis kopen.

Mijnheer **Streppel**: Ja, maar zoals ik net al zei, als je een triple A-waardering hebt op een subprime moet 60% van de mensen niet meer betalen, voordat je je geld niet terugkrijgt en dat is nog lang niet bereikt. Ik zal niet zeggen dat op individuele leningen geen verlies kan worden geleden, maar de afboekingen van honderden miljoenen op subprime hebben te maken met de marktwaardering van dat moment. De feitelijke verliezen over een aantal jaren zullen heel veel lager blijken te zijn.

Mevrouw **Sap**: Dat is uw verwachting?

Mijnheer **Streppel**: Ja.

Mevrouw **Sap**: Hebt u niet ook te veel vertrouwen gehad in die rating?

Mijnheer **Streppel**: Ja en nee. Wij hebben rond 2006 tegen onze eigen beleggers gezegd: gij zult niet alleen vertrouwen op de rating van rating agencies voor securitisation. Voor bedrijven is het anders. Voor bedrijven is de ervaring van rating agencies veel groter. Bedrijven hebben ook een veel langer leven dan een securitisatie van een hypotheeklening. Voor die stukken zul je niet alleen maar op de rating van de drie rating agencies afgaan, maar moet je ook je eigen rating maken en als die lager is, geldt de laagste. In zoverre kan ik in het geval van AEGON niet alleen maar heel makkelijk de rating agencies de schuld geven en de verantwoordelijkheid afschuiven, want wij hebben onze eigen mensen verplicht om er goed naar te kijken.

Mevrouw **Sap**: Vanaf 2006, zegt u?

Mijnheer **Streppel**: Ja, vanaf 2006 werd dat met enige "scrutiny" gedaan. Dat betekent dat de dingen die wij kochten, voor het grootste gedeelte ook door onze eigen molen zijn gegaan. Als drie rating agencies triple A zeggen, is het natuurlijk altijd heel moeilijk om zelf te zeggen dat je dat spul maar waardeloos vindt. Dan kom je toch op de positie van de rating agencies, die ongecontroleerd zijn, die veel macht hebben en die in hun verdienmodel in de boom van de afgelopen jaren voor meer dan 50% van hun inkomsten afhankelijk waren van de waardering van dit soort investment vehicles. Ik denk dat er zo nu en dan wel eens wat met de losse pen is geschreven.

Mevrouw **Sap**: Nog even terug naar wat u net zei. U zei dat het lastig is om bij je eigen standpunt te blijven, als er een aantal rating agencies zijn die wel allemaal die hoogste beoordeling geven en als u zelf zegt dat het waardeloos is. Wat deed AEGON in dat soort gevallen? Werd dan op de interne rating gevaren of ging u het dan toch kopen?

Mijnheer **Streppel**: Nee, wij gingen af op de interne rating. De verantwoordelijkheid voor het aanhouden van de beleggingen van AEGON zal ik niet afschuiven op de rating agencies. Als u mij vraagt naar de positie van de rating agencies; of zij ook invloed hebben gehad op het denken van onze eigen analisten, dan is dat vanzelfsprekend waar. Ik ben in mijn jeugd jarenlang belegger geweest. Het is natuurlijk niet waar dat je niet wordt beïnvloed door anderen die zich expert noemen, zeg ik dan maar achteraf. Je wordt altijd beïnvloed door de externe wereld die er een specialiteit van heeft gemaakt om naar dingen te kijken.

Mevrouw **Sap**: In interviews hebt u aangegeven dat u zich wel zorgen maakte over een pakket van 500 mln. aan subprime-hypotheekleningen die in 2006-2007 in Amerika zijn verstrekt. Dat was dus nadat u zelf die interne ratings deed. Was de interne rating bij uzelf ook triple A?

Mijnheer **Streppel**: Nee, deze hebben wij om praktische redenen, omdat er bijna geen handel in was, aangehouden. We hebben het risico ervan beoordeeld en dat aanvaardbaar geacht.

Mevrouw **Sap**: Ondanks dat de interne rating niet hoog genoeg was?

Mijnheer **Streppel**: We hebben gezegd: als je ze geforceerd moet verkopen terwijl er geen handel in is, is de schade waarschijnlijk groter dan wanneer je ze aanhoudt.

Mevrouw **Sap**: Waren er meer van dit soort gevallen waarin u toch moest afwijken van de eigen beleidslijn?

Mijnheer **Streppel**: Nee, dit is het enige.

Mevrouw **Sap**: Is de band tussen rating agencies en financiële instellingen te innig?

Mijnheer **Streppel**: Voor verzekeraars niet. Verzekeraars hebben eigenlijk alleen maar een relatie met rating agencies bij hun eigen rating. Wij vragen nooit aan rating agencies om een rating voor ons te doen en wij betalen dus ook niet voor ratings om vervolgens producten met die rating te verkopen. Voor verzekeraars geldt dat niet, maar voor een investment bank zou ik ja zeggen.

Mevrouw **Sap**: U zei dat die ratings naar uw gevoel vaak te veel met de losse pen zijn geschreven. Hoe kunnen we die pen vaster maken? Zou er meer toezicht moeten komen op die rating agencies?

Mijnheer **Streppel**: Ja, daar heb ik jaren geleden al voor gepleit. Als bepaalde instellingen zoveel macht en invloed krijgen op de structuur van ons samenzijn, vind ik eigenlijk dat er enige controle op zou moeten zijn. Die rating agencies werden steeds machtiger en machtiger en machtiger. Zij konden in feite hun eigen beleid en ook hun eigen verdienmodel bepalen. Dan is het altijd goed als er iemand meekijkt.

Mevrouw **Sap**: AEGON heeft ook aanzienlijk verloren in deals met Lehman Brothers, Washington Mutual en AIG, allemaal bedrijven die min of meer ten onder zijn gegaan tijdens de kredietcrisis. Wat voor deals waren dat?

Mijnheer **Streppel**: We hadden te maken met gewone obligatieleningen die je af moest boeken – en dan écht afboeken – omdat die ondernemingen failliet gingen of zodanig in een herstructurering – Chapter 11 – in Amerika kwamen dat je de werkelijke afboeking moest doorvoeren. Dat hebben wij dus ook gedaan. Dat was overigens het begin van de crisis. U moet zich realiseren dat in de VS heel veel banken zijn gered, maar dat er ook heel veel banken niet zijn gered. Er zijn ongeveer 150 banken in de VS wel degelijk failliet gegaan. Ook die waren voor een gedeelte gefinancierd door de grote institutionele beleggers in de VS, waaronder AEGON. Dus AEGON heeft niet alleen last gehad van de drie groten die zoveel publiciteit hebben gehad, maar ook van al die kleine banken die omgevallen zijn. Dan zijn de bedragen per bank niet zo groot dat het een hoop publiciteit krijgt. Als je echter verlies lijdt op 50 van die 150 banken en 50 keer 10

mln. moet aftikken aan werkelijke verliezen, is het ook 500 mln. Dat is dus net zo erg als AIG.

Mevrouw **Sap**: Hebt u het failleren van Lehman Brothers niet tijdig zien aankomen? U hebt niet op tijd stappen gezet om dat soort obligaties te verkopen.

Mijnheer **Streppel**: Enige maanden voor het faillissement van Lehman Brothers was wel duidelijk aan het worden dat Lehman Brothers grotere risico's liep dan bijvoorbeeld een Goldman Sachs of een Morgan Stanley. Er zijn echter twee soorten van transacties. Je hebt transacties die via Lehman Brothers lopen met derivaten. Daar loop je op zich geen risico mee omdat je de andere kant als tegenpartij hebt en over het algemeen is dat een veilige tegenpartij. Als je ze echter op één dag bij een faillissement moet onwinden, heb je wel een probleem. Je hebt bovendien een probleem als je dat allemaal tegelijk gaat doen in een aantal maanden. Als tweede noem ik het volgende. Als de markt wat banger wordt voor een van de grote financiële instellingen droogt de handel op. Je kunt je uiteindelijk niet bewegen. Bovendien dacht niemand na de redding van Bear Stearns dat Lehman Brothers door de Amerikaanse regering niet systemisch, dus belangrijk voor de structuur, werd geacht. Het feit dat Lehman Brothers, ondanks dat de zwakte-elementen wel te zien waren, werkelijk faillierde, heeft ons verrast en is achteraf ook een blunder gebleken.

Mevrouw **Sap**: In totaal heeft AEGON over 2008 een verlies van, ik geloof, 1,1 mld. geleden en is er flink afgewaardeerd op het eigen vermogen. Kunt u voor ons schetsen hoe ongeveer dat verlies en die afwaarderingen verdeeld waren over de verschillende activiteiten en de verschillende producten van AEGON? Een globaal plaatje.

Mijnheer **Streppel**: Het zat, zoals ik al zei, voornamelijk in kredietobligaties. Dat betekent dat met name in de VS de grootste klappen vielen. Dat was in mindere mate het geval in Engeland, maar die hadden ook wel wat kredietobligaties. In Nederland gebeurde er vrij weinig. Wij zijn niet zwaar in de aandelen als AEGON, maar toch wel voor een paar miljard. Daar krijg je al of niet tijdelijk afwaardering van. Het derde grote element was natuurlijk de daling van de risicovrije rente die je gebruikt voor het berekenen van je garanties aan je polishouders. Die ging hard omlaag en dat heeft ons veel geld gekost. Ik denk dat het grootste stuk van het verlies zit in de niet-gerealiseerde verliezen op kredieten. Daarna volgen op de tweede plaats de waardering van de verplichtingen en op de derde plaats de aandelen.

Mevrouw **Sap**: Hoe groot waren de afwaarderingen op uw eigen vermogen in totaal?

Mijnheer **Streppel**: Dan moet ik even terugdenken, want dat zijn ondertussen alweer oude balansen. Dat zal ergens tussen de 5 mld. en de 10 mld. hebben gelegen.

Mevrouw **Sap**: Dan komt eind oktober 2008 het moment dat u een beroep doet op 3 mld. overheidssteun voor AEGON. Dat was niet nodig voor de solvabiliteit hebt u regelmatig gezegd, ook in dit gesprek. Waarom dan toch die steun?

Mijnheer **Streppel**: Wij hebben een groot internationaal verzekeringsbedrijf dat zowel met retailklanten, consumenten, als business to business zaken doet, bijvoorbeeld andere bedrijven die hun pensioenen willen verzekeren. Daarvoor heb je een hoge rating nodig. Die hadden AEGON en alle grote verzekeringsbedrijven van AEGON, de dochters, ook. Zij hadden allemaal een double A-rating voor hun verzekeringsverplichtingen. Die hadden wij ook nodig om het bedrijf zoals wij dat hadden – en hebben – voort te zetten. Toen Lehman Brothers failliet was gegaan, bleek in de eerste nadagen wat de consequenties waren: sterke dalingen in obligaties en aandelen en een volstrekt opdrogen van de markt. De raad van bestuur van AEGON zei toen: als dit scenario doorgaat – en die scenario's hadden wij wel in ons risicomodel – kunnen wij uitrekenen dat wij op een gegeven moment wel eens tekort kunnen komen en dat rating agencies van ons zullen zeggen dat wij niet langer een double A zijn, maar een single A of misschien wel een single A minus. Dat konden wij niet hebben. Daarom gingen wij op zoek naar nieuw kapitaal. Ik zei net al dat de markten bevroren waren, zowel de kortgeldmarkt als de nieuwe emissiemarkt voor kapitaal. Barclays heeft het nog geprobeerd, maar heeft het alleen in het Midden-Oosten gekregen. Wij hadden toen twee opties. Wij konden naar het Midden-Oosten gaan en 35% tot 40% van AEGON inleveren aan een Arabische overheid of wij konden naar mijnheer Bos gaan. Bos had net gezegd dat hij 20 mld. beschikbaar had om gezonde bedrijven te helpen die in deze crisis hulp nodig hadden. De raad van bestuur van AEGON heeft gekozen dat de laatste optie voor AEGON de beste zou zijn.

Mevrouw **Sap**: Vat ik u goed samen als ik zeg dat u uit voorzorg naar de heer Bos bent gegaan om te voorkomen dat u die double A-rating kwijt zou raken?

Mijnheer **Streppel**: Ja. Wij hebben heel open tegen de Nederlandsche Bank en het ministerie van Financiën gezegd dat wij geen vliegende haast hadden. Wij gaan echt niet failliet, maar het is wel nodig om dit internationale verzekeringsbedrijf in stand te houden.

Mevrouw **Sap**: Hoe dicht bent u bij de kritische grens geweest dat u die double A-rating zou verliezen?

Mijnheer **Streppel**: Dat hangt minder van jezelf af dan van de rating agencies die natuurlijk ook steeds banger werden. Ik was net niet zo heel positief over de rating agencies, maar dat zag je toen overal gebeuren. De natuurlijke reactie van een mens is om heel conservatief te worden. Er zijn financiële maatstaven voor double A en daar moet je in ieder geval aan voldoen. Zo'n commissie kan echter nog steeds besluiten – en die kans wordt alleen maar groter naarmate de paniek groter is – dat je weliswaar voldoet aan alle financiële normen om double A te zijn, maar dat de vooruitzichten misschien wel zodanig zijn dat men maar voorzichtig moet worden. In die zin is het altijd een dubbeltje op z'n kant. Als je de financiële normen niet haalt, weet je zeker dat je die rating verliest. Die financiële normen moesten we dus in ieder geval halen. Voor de rest moesten wij goed met de rating agencies praten dat het hiermee ook echt veilig was voor AEGON om die double A te kunnen houden. Wij hebben hem uiteindelijk ook gehouden.

Mevrouw **Sap**: Was er voor AEGON een toekomst geweest als u die double A niet gehouden had?

Mijnheer **Streppel**: Ja, maar een kleinere.

Mevrouw **Sap**: In de jaarstukken over 2008 lees ik dat uw kapitaal eind 2008 2,9 mld. boven die double A-vereiste stond. Als je daar de overheidssteun van 3 mld. tegenover zet, moet de conclusie zijn dat u zonder steun onder de kritische grens was gezakt.

Mijnheer **Streppel**: Maar dat is wel een beetje naar het achterwerk van de koe kijken. Bovendien wisten we toen ook niet of het over zou zijn. Het kon ook erger worden. Daarna is het geleidelijk aan wat beter geworden. Dat je op 31 december 2,9 mld. over hebt, betekent niet dat dit op 10 januari ook zo is. Die veiligheidsmarge had je echt nodig.

Mevrouw **Sap**: Moet je toch niet concluderen dat ultimo 2008 het voor AEGON noodzaak was van die overheidssteun gebruik te maken?

Mijnheer **Streppel**: Als u mij die vraag op 31 december 2008 gesteld had, had ik zeker gezegd dat het nodig was. Nu wij een heel eind verder zijn, zeg ik dat wij het misschien wel niet nodig hadden gehad. Dat is achteraf.

Mevrouw **Sap**: Zaten er fundamentele fouten in het businessmodel van AEGON, bijvoorbeeld met betrekking tot de activiteiten in de VS?

Mijnheer **Streppel**: Die vraag is wat hard en daardoor misschien moeilijk te beantwoorden. Ik kan u zeggen wat wij gedaan hebben. Wij hadden een bedrijf in de Verenigde Staten dat zich bezighield met institutional markets. Dat was een bedrijf dat geld van de lokale overheid aannam en geleidelijk weer uitkeerde naarmate projecten in counties en staten voortgang vonden. Dat waren dus een soort garanties op beleggingen tegen een vrij kleine marge. Dat leek niet zo risicovol totdat de volatiliteit in de markt kwam. Van dat model hebben wij vrij snel afscheid genomen. Alex Wijnaendts heeft in 2008 al aangekondigd dat hij die activiteiten sterk zou verminderen, wat in de financiële wereld betekent dat je er in de praktijk mee ophoudt. Dat is dus ook gebeurd.

Mevrouw **Sap**: Als ik uw verhaal samenvat, is de indruk toch dat de oorzaken van de crisis in uw visie vooral in de Verenigde Staten te vinden zijn.

Mijnheer **Streppel**: Zonder twijfel.

Mevrouw **Sap**: Is het niet wat te gemakkelijk om met de vinger vooral naar de Verenigde Staten te wijzen?

Mijnheer **Streppel**: Nee, want ik zat daar. Als ik zeg dat de crisis door de Verenigde Staten is veroorzaakt, is dat als Nederlander wel een aardige constatering. Als je echter een bedrijf leidt dat voor 50% in de Verenigde Staten aanwezig is, maakt het uiteindelijk niet uit of het in Nederland is ontstaan, wat niet het geval is, of in Europa, wat in mindere mate het geval is. Een groot deel van het aanjagen van de crisis komt uit de Verenigde Staten voort. Als je echter voor 50% van je activiteiten in de Verenigde Staten zit, maakt die constatering eigenlijk niet zo veel uit.

Mevrouw **Sap**: U hebt nogal eens geklaagd dat de markt AEGON niet begreep of dat de markt u niet begreep, bijvoorbeeld inzake uw manier van boekhouden. Is de markt zo slecht van gehoor of hebt u het niet goed genoeg uitgelegd?

Mijnheer **Streppel**: Ik trek het me graag aan dat ik het niet goed kan uitleggen. Ik denk trouwens ook niet dat ik zo veel geklaagd heb. Ik heb veel meer willen wijzen op de feiten in de boekhoudkundige systemen en op het feit dat die op enig moment gevaarlijk zouden kunnen zijn. Helaas heb ik daar gelijk in gekregen. Het is geen kwestie van klagen, maar van blijven uitleggen dat er dingen anders moeten dan de manier waarop ze nu geregeld zijn. Dat heb ik met name in Londen veelvuldig gedaan. Ik wil niet arrogant zijn, maar ik denk dat in Londen enige mensen zullen zeggen: helemaal gek was hij niet.

Mevrouw **Sap**: Wij gaan over naar de laatste onderzoeksvraag. Die gaat over corporate governance en over welke rol dat in de crisis gespeeld heeft. U bent voorzitter van een naar u genoemde commissie: de Monitoring Commissie Corporate Governance Code. Wat staat er bovenaan het lijstje van wat er volgens u gedaan moet worden in het bedrijfsleven en in de financiële sector in het bijzonder?

Mijnheer **Streppel**: Voor de financiële sector ben ik niet in de eerste plaats verantwoordelijk. Daarvoor is de Code Banken en komt ook een monitoringscommissie.

Mevrouw **Sap**: Maar ze hebben ook altijd met u te maken.

Mijnheer **Streppel**: Ze houden met ons te maken. Ik denk dat het minder in de regels ligt dan in het gedrag. Wij moeten met name bekijken hoe mensen die te maken hebben met checks and balances in ondernemingen zich gedragen ten opzichte van elkaar en de maatschappij. Dat is belangrijker dan een hoop nieuwe regels maken. Ik denk niet dat corporate governance door de regels te verstrakken een werkelijke bijdrage gaat leveren aan het voorkomen van de volgende crisis waarvan wij de oorzaken vandaag niet kennen. Ik denk dat wij moeten bekijken hoe een raad van bestuur functioneert, hoe een raad van commissarissen functioneert, hoe ze omgaan met aandeelhouders en hoe het gedrag van aandeelhouders zelf is. Het gedrag van aandeelhouders is een vrij lastig punt. Volgens de Nederlandse wetgeving mogen van alle participanten bij de onderneming er twee op hun eigen belang letten: de consumenten – dat moet vooral zo blijven – en de aandeelhouders. Daar is op zich niets mis mee, maar de Monitoring Commissie Corporate Governance Code vindt dat de aandeelhouder daarmee niet ontslagen is van goed burgerschap.

Mevrouw **Sap**: Wij komen zo terug op de verschillende actoren binnen dit geheel, maar ik wil even terugkomen op uw stelling dat het vooral om gedrag gaat en niet zozeer om regels.

Mijnheer **Streppel**: Dat wil niet zeggen dat er geen regels zijn.

Mevrouw **Sap**: Hoe wilt u dat gedrag gaan bijsturen in de praktijk?

Mijnheer **Streppel**: Door te laten zien dat bepaald gedrag echt beter kan. Dat kan ook. Wij hebben de code-Tabaksblad die wat is aangepast door de commissie-Frijns, waarvan ik ook deel mocht uitmaken. Er zijn principes neergelegd van algemeen geaccepteerd goed gedrag. Wij hebben expres principes neergelegd omdat gedragwensen verschillen in de tijd. Dat komt niet omdat waarden en normen nu zo verschrikkelijk veel veranderen, maar de omstandigheden veranderen wel veel, waarbij andere normen en waarden tijdelijk of misschien wel permanent de overhand krijgen. Als je gedrag probeert vast te leggen in principes heb je flexibiliteit om met de maatschappelijke ontwikkeling mee te gaan. Dat betekent dat je niet alleen moet vinken op de principes die je hebt neergelegd, maar dat je ook moet bekijken waarom die principes er zijn. Je moet bekijken of mensen zich in de praktijk naar die principes gedragen. Als ze dat in groten getale niet doen, moet je bekijken of daarvoor een valide reden is. Dat soort onderzoek is eigenlijk belangrijker dan gewoon een paar regels opstellen en afvinken. Als je dat gaat doen, vrees ik dat je in een Amerikaanse situatie terecht komt. Daar is alles geregeld in rules, of het nu wetten zijn of andere dingen, en is de cultuur ontstaan dat iemand tegen zichzelf kan zeggen dat alles mag wat niet verboden is. Dat is niet zo. Die cultuur dreigt in Europa ook steeds meer te ontstaan.

Mevrouw **Sap**: U wilt mensen, bestuurders voorop, dus eigenlijk meer gaan aanspreken op hun eigen verantwoordelijkheid.

Mijnheer **Streppel**: Absoluut.

Mevrouw **Sap**: Hoe past het "pas toe of leg uit"-principe dat wij vanuit de code-Tabaksblad kennen, daarin?

Mijnheer **Streppel**: Dat is heel goed. Je kunt onmogelijk regels of principes maken die geldig zijn voor iedereen. Een heel kleine onderneming in Nederland die net een beursnotering heeft in de kleinste notering die op de beurs in Amsterdam te vinden is, kun je onmogelijk op precies dezelfde regels zetten als een bedrijf als Shell. Je kunt dus veel beter principes hebben die wél voor beide bedrijven geldig zijn. Zo'n grote Shell en een klein bedrijf als Beter Bed of zo kunnen zeggen dat die principes voor hen gelden als ondernemers, aandeelhouders en commissarissen. Zij moeten uitleggen hoe zij dat invullen. Dat kan voor een kleine onderneming anders zijn dan voor een grote. Die flexibiliteit moet er zijn, anders kom je echt in Amerikaanse toestanden terecht. Die willen wij graag ontwijken.

Mevrouw **Sap**: Wat vindt u van de uitleg die nu vaak gegeven wordt dat iets wel of niet bij de onderneming past?

Mijnheer **Streppel**: De monitoringcommissie is daar uiterst kritisch over, ook in haar eerste rapport. Toen die principes werden ingevoerd – dat gebeurde in 2003 – zag je vaak dat ondernemingen zeiden dat ze daar niet helemaal aan voldeden en daar goede redenen voor hadden. Dat legden ze uit in 2004 en ze zeiden erbij dat het waarschijnlijk tijdelijk was en dat ze er wel wat aan zouden doen. Als je het jaarverslag van 2008 dan bekijkt, staat daar nog steeds dezelfde frase in. Wij hebben ook gezien dat sommige ondernemingen de verklaring om

iets niet te doen ongeveer van elkaar gekopieerd hebben. De nieuwe monitoringcommissie gaat daarnaar kijken, want dat is niet acceptabel. Het is wel acceptabel dat je afwijkt van het principe, maar dat moet je goed kunnen uitleggen. Dat moet je kunnen uitleggen voor je eigen situatie. Je kunt niet zomaar een algemene uitleg verzinnen die waarschijnlijk wel acceptabel is. Wij hebben gezien dat aandeelhouders daar over het algemeen, zeker als het goed gaat met een onderneming, geen scherpe kritiek op hebben. Dan zullen wij het wel doen.

Mevrouw **Sap**: Zouden er naast een betere uitleg niet ook gewoon sancties moeten komen om ervoor te zorgen dat ondernemingen zich echt aan die principes gaan houden?

Mijnheer **Streppel**: Daar heb ik er wel een paar van.

Mevrouw **Sap**: Noemt u die maar.

Mijnheer **Streppel**: Ik denk dat ik wel op bezoek ga.

Mevrouw **Sap**: Is dat een zeer afschrikwekkende sanctie?

Mijnheer **Streppel**: Voor sommige mensen is het altijd afschrikwekkend geweest, ja. Er zijn een heleboel mensen in dit land die mij niet graag op bezoek hebben.

Mevrouw **Sap**: U zou het voorlopig graag bij dat soort zachtere druk willen houden?

Mijnheer **Streppel**: Ik denk dat het voldoende is. Als dat niet zo is, zullen wij eens over andere dingen praten.

Mevrouw **Sap**: Wat zouden die andere dingen kunnen zijn?

Mijnheer **Streppel**: Dat kan alleen maar een wettelijke stok zijn. Als ik uitgepraat ben, komt de wetgever.

Mevrouw **Sap**: Hoeveel tijd geeft u zichzelf daarvoor?

Mijnheer **Streppel**: De tijd dat ik voorzitter van de commissie mag zijn. Dat ligt aan drie ministers, zoals u weet.

Mevrouw **Sap**: Wanneer kunnen wij de eerste effecten tegemoet zien, denkt u?

Mijnheer **Streppel**: Alleen al het feit dat ik dit vandaag met camera's op mijn hoofd zeg, zal helpen.

Mevrouw **Sap**: Wij zullen u scherp volgen. Wat klopt er niet aan de checks and balances in het huidige systeem van governance in uw visie?

Mijnheer **Streppel**: Dat verschilt per onderneming, maar ik kan er wel een paar algemene opmerkingen over maken. Er is nogal wat veranderd in de afgelopen vijftien jaar. Vijftien jaar terug voelde de raad van bestuur zich in Nederland de eigenaar van de onderneming; niet dat hij zijn eigen geld erin gestopt had, maar hij voelde zich de eigenaar. Werknemers mochten meepraten via het arbeidsrecht en de Wet op de Ondernemingsraden. Commissarissen hadden – en ik overdrijf wat – een soort van erefunctie en bijna uitsluitend een adviseursfunctie. Aandeelhouders in Nederland hadden helemaal niets te

vertellen. Dat was toen de situatie. Daarvan hebben wij breed maatschappelijk gezegd dat het zo niet moet met de checks and balances. De commissie-Peters is daarmee begonnen en later de commissie-Tabaksblat, overigens geholpen door de internationale ontwikkelingen in de UK en de rest van Europa. Wij hebben toen gezegd dat het echt anders zou moeten. De checks and balances moesten verbeterd worden. Aandeelhouders die het risico lopen op het geld dat in de onderneming is gestopt, zullen toch echt wat te vertellen moeten krijgen. De werknemers moeten vooral betrokken blijven bij de onderneming. Hun positie moet in principe niet worden verslechterd. Dat betekent dus dat of de commissarissen en/of de raad van bestuur een stap terug zouden moeten doen. Wij hebben tegelijkertijd gezegd dat commissarissen vooral géén stap terug moeten doen, want in de checks and balances is het belangrijk dat commissarissen naast adviseurs echt als toezichthouders functioneren. Dat betekent dus dat de raad van bestuur in dat hele samenspel een stapje terug moet doen.

In het menselijk leven is het vrij eenvoudig. Je moet allemaal wennen aan je nieuwe rol. Dat duurt even. Zeker als je iemand wat macht afneemt, duurt dat wennen nog wat langer. Soms gaat het zelfs met enige hardhandigheid gepaard. In sommige ondernemingen is dat gebeurd, maar in andere helemaal niet. Dat schuiven van de panelen was nog bezig toen de crisis kwam. Dat is op zich ongunstig, want als je een crisis krijgt, heb je belang bij een heel stabiel model van aansturen. Over het algemeen, niet alleen in Nederland, maar ook in de Verenigde Staten, Engeland en Duitsland, was dat nieuwe evenwicht tussen die schuivende panelen nog niet voldoende uitgewerkt. Dat zullen wij dus ook zien. De monitoringcommissie gaat daar werk van maken. Wij willen echt gaan bekijken wat commissarissen precies doen in een onderneming. Het kan een kwestie van transparantie zijn. De verslagen van raden van commissarissen in jaarverslagen zijn nog wel erg beperkt, namelijk. Wij weten niet precies wat zij allemaal doen. In de ene onderneming zal het anders zijn dan in de andere.

Wij willen ook gaan kijken naar het gedrag van de aandeelhouder. Dat is overigens niet simpel. De Nederlandse beursgenoteerde onderneming kent voor 70% buitenlandse aandeelhouders. Dat maakt het kijken naar de aandeelhouder en het aanspreken van de aandeelhouder op burgerschap wat minder gemakkelijk dan bijvoorbeeld in Engeland. Daar is het precies omgekeerd. Daar wordt 70% van de aandelen in Engelse ondernemingen in Engelse handen gehouden.

Mevrouw Sap: Vindt u dat de aandacht voor aandeelhouderswaarde te ver is doorgeschooten ten koste van die bredere burgerschapsbenadering van het aandeelhouder-schap?

Mijnheer Streppel: Ik denk wel dat het te ver is doorgeschooten. Dat betekent niet dat ik nu met een vinger zou willen wijzen naar aandeelhouders, want zij hebben ook een eigen achterban. Een belegger bij een pensioenfonds wordt door zijn pensioenfondsbestuur ook ondervraagd of hij wel voldoende rendement haalt. Een aandeelhouder heeft zijn eigen verantwoordelijkheid in het rendement maken en in de keuze van zijn beleggingen. Het feit dat de wereld zo gegroeid is dat op ondernemingen met een langjarige strategie de druk toenam om ondernemingen op kwartaalbasis te gaan managen, is principiële fout.

Dan heb ik het niet eens zozeer over verzekeraars, want de meeste ondernemingen behoren een wat langere strategie te hebben dan een kwartaal. Wij zouden iets moeten vinden om die druk weg te halen van de ondernemingen. Aandeelhouders zouden dus wat dat betreft van gedrag moeten veranderen. De Nederlandse pensioenfondsen hebben die houding altijd gehad, totdat het zo ver gemoderniseerd werd dat beleggers bij pensioenfondsen niet op hun resultaat over een periode van vijf jaar werden beoordeeld, maar dat ze de index per kwartaal of per jaar moesten bijhouden, terwijl zij een langjarige verplichting aan het afdekken waren. Naar dat soort dingen kun je wel degelijk kijken. Wij hebben in Nederland wel de handicap dat ons beursgenoteerde ondernemingsbestel groter is dan het land en wij dus heel veel buitenlandse beleggers hebben die veel moeilijker aanspreekbaar zijn dan wanneer je alles in je eigen land kunt regelen.

Mevrouw Sap: U zegt dus dat wij die buitenlandse beleggers weinig in de hand hebben en dat de Nederlandse beleggers, die 30%, steeds meer een kortetermijn-perspectief zijn gaan vertonen, zelfs de institutionele beleggers en de pensioenfondsen?

Mijnheer Streppel: Dat doen ze niet zozeer in hun beleid om die langjarige verplichting af te dekken, maar de individuele managers worden wel beoordeeld op hun resultaat per jaar en ze worden vergeleken met andere mensen die een heel andere doelstelling hebben. Je kunt het vergelijken met een private banker. Die heeft een klant die een redelijk rendement wil op zijn vermogen in de loop der jaren, maar per kwartaal kan het hem niet zo veel schelen. Zo zou het in principe voor pensioenfondsen ook moeten zijn. Je zou managers van pensioenfondsen niet op een kwartaal moeten beoordelen naar hun resultaten. Ze zijn namelijk bezig met het afdekken van langjarige beleggingen.

Je mag aan aandeelhouders ook vragen – dan kom je op een nog veel moeilijker onderwerp – of ze altijd zonder nadenken moeten kiezen voor de oplossing die hen op korte termijn het meeste gewin brengt. Ik kan daar wel een voorbeeld van geven. De beleggingswereld kon in verband met ABN AMRO voor Barclays of voor het consortium kiezen. Het was zonneklaar, en dat is ook uitgesproken door de toenmalige raad van bestuur van ABN AMRO, dat er vanwege het behoud van de bank en het financiële stelsel in Nederland een voorkeur bestond om niet met het consortium in zee te gaan, maar met Barclays. Het bod van het consortium was echter wel iets hoger. Ik vind dat er onder Nederlandse beleggers onvoldoende discussie heeft plaatsgevonden over de vraag of ze toch niet een andere keuze hadden moeten maken, ondanks dat het bod iets hoger was.

Mevrouw Sap: Ik wil nog even met u verder praten over die aandeelhouders. Vanochtend hebben wij hier van de heer De Vries een heel ander perspectief gehoord. Hij zegt juist dat aandeelhouders in de financiële sector nog niet voldoende macht hebben. Door alle beschermingsconstructies in die wereld komen zij er eigenlijk helemaal niet aan te pas. Wat vindt u van die mening?

Mijnheer Streppel: Iemand die zo'n opmerking maakt heeft altijd gelijk en ongelijk. Dat is met heel veel dingen zo. Als De Vries zegt dat de macht van aandeelhouders in

de praktijk nog helemaal niet zo heel groot is, heeft hij over het algemeen wel gelijk. Daar zit natuurlijk wel een andere kant aan. Het is de vraag hoe je die macht gebruikt. Kun je alleen maar zeggen: als je mij de volkomen vrijheid laat, komt alles goed? Dan kom je bij het dilemma van bescherming. Dat is van een andere orde dan de vraag of de heer De Vries het leuk vindt. Bescherming betekent dat je de zittende orde beschermt. Als de zittende orde het echt goed doet, is er niets mis met bescherming. Als de zittende orde het niet goed doet, moet je ze vooral niet beschermen. De vraag is wie daarover uiteindelijk het oordeel moet vellen. De Vries zegt dat dit uitsluitend de aandeelhouders moeten zijn. Ik zeg dat het breder is dan dat.

Mevrouw **Sap**: Vindt u dat die doorgesloten aandacht voor aandeelhouderswaarde die er in uw visie ook geweest is, ten koste is gegaan van andere stakeholders, zoals klanten, werknemers of misschien wel de samenleving als geheel?

Mijnheer **Streppel**: Dat is heel moeilijk. Bij ABN AMRO is het niet goed afgelopen. Als dit allemaal niet gebeurd was, zou je moeten analyseren wat er met ABN AMRO gebeurd zou zijn in de crisis als zelfstandige onderneming. Die analyse is onmogelijk te maken. Dat oordeel kan ik dus onmogelijk vellen. Dat is meestal zo als je naar dat soort dingen kijkt. Je kunt geen oordeel vellen over de vraag hoe het anders was gegaan. Je kunt wel constateren dat je er zo nu en dan, ook als onheil je toch was overkomen, lichter vanaf zou zijn gekomen als je je allemaal wat meer verantwoord had gedragen. Het is niet zo dat je nooit onheil overkomt, als je je allemaal naar de normen van de tijd verantwoord gedraagt. De volgende crisis komt echt, ook als wij ons goed gedragen.

Mevrouw **Sap**: Vindt u dan dat klanten en werknemers nu als stakeholders in een onderneming voldoende zijn vertegenwoordigd? Hebben zij voldoende mogelijkheden om hun macht uit te oefenen?

Mijnheer **Streppel**: Ja, dat vind ik wel. De macht van klanten is in principe onbeperkt. Voor werknemers is het vanuit internationaal perspectief in Nederland behoorlijk goed geregeld, zowel via het arbeidsrecht als de Wet op de Ondernemingsraden en een hoop regels meer. Ik vind niet dat werknemers altijd voldoende gebruik maken van de rechten die zij hebben vanwege de Wet op de Ondernemingsraden. Ik denk dat zij veel meer kunnen doen dan ze nu doen, maar in principe zijn de instrumenten aanwezig. De macht van de klant is onbeperkt. De klant kan gewoon ophouden met kopen. Dan ben je klaar en is het afgelopen met de onderneming. Als de klant je niet meer moet, ben je als ondernemer kansloos. De klant heeft dus voldoende macht.

Mevrouw **Sap**: Als de macht van de klant onbeperkt is, hoe kan het dan dat men bijvoorbeeld met de woekerpolissen of de koopsompolissen zit?

Mijnheer **Streppel**: Dat is vrij eenvoudig. De klant heeft steeds meer informatie gekregen. De klant ergert zich in een bepaald tijdsgewricht meer aan bepaalde dingen. Als je kijkt naar de beleggingspolissen van de verzekeraars – zo noem ik ze, u mag zeggen wat u wilt – zijn er twee dingen gebeurd. Die polissen lopen veel langer dan een

bankproduct en zijn veel eerder afgesloten. In de vroegere tijd zijn er veel hoge kosten in rekening gebracht. Op een zeker moment – rond 2000 – kwamen sommige verzekeraars, waaronder AEGON, vroegtijdig en al voordat de ellende was begonnen, tot de ontdekking dat je dat voor de toekomst eigenlijk niet meer kon vragen en dat de tijden veranderd waren. Er zijn toen maatregelen getroffen, ten koste van vele honderden miljoenen overigens, om die kosten naar beneden te brengen. Vervolgens is dat bij anderen ook ter sprake gekomen en zijn er algemene regels gekomen. Die hadden eigenlijk uitsluitend betrekking op de kosten. Ze waren hoog, dat is gecorrigeerd en ze zullen in de toekomst veel lager zijn door de transparantie. Wanneer krijg je echt last van kosten die aan de hoge kant zijn? Je krijgt daar pas echt last van als de beleggingsmarkten naar beneden gaan. Als de beleggingsmarkten omhoog gaan en je een rendement van 15% haalt tegen 2% kosten maalt de gemiddelde klant daar niet om. Als je echter verlies lijdt en daar ook nog eens kosten vanaf gaan, word je boos. Dat is gebeurd.

Mevrouw **Sap**: En de transparantie?

Mijnheer **Streppel**: Dat heeft de klant natuurlijk geholpen.

Mevrouw **Sap**: Of het gebrek aan transparantie?

Mijnheer **Streppel**: De transparantie nam toe en klanten zagen dat er dingen waren die zij niet accepteerden. Gebrek aan transparantie was er ook. Daar zijn voorbeelden van in de distributie. Daar is per 2010 een eind aan gemaakt. Nu moeten ook de distributiekosten van de tussenpersonen die in feite ook door de klant betaald worden, transparant zijn zodat de klant zijn eigen oordeel kan vellen. Over het algemeen leidt dat tot verlaging van de distributiekosten op eenvoudige producten. Het leidt echter niet tot verlaging op producten waarbij je echt advies nodig hebt. Daarbij zul je zien dat iemand die per uur betaald wordt, die kosten ook echt wel maakt. Op heel eenvoudige producten zullen de kosten omlaag gaan.

Mevrouw **Sap**: Door de commissie-Maas is geconstateerd dat de klant waarvan u zegt dat die in algemene zin voldoende positie en macht heeft, in de financiële sector is ondergesneeuwd. Kunt u zich iets voorstellen bij de conclusie van de commissie-Maas?

Mijnheer **Streppel**: Ja hoor, maar ik vind haar wel wat overdreven, moet ik zeggen. Je hoeft geen financiële expert te zijn. Stel je krijgt twee deposito's aangeboden, één tegen 6% en één tegen 3%. Je weet dat 3% door de Rabobank en ING worden gehanteerd en die 6% wordt aangeboden door een bank waarvan je nog nooit hebt gehoord. Je hoeft dan niet heel erg ontwikkeld te zijn om te snappen dat er iets niet klopt. Mensen zijn er toch een beetje te veel aan gewend geraakt dat het risico nooit voor hen is, maar altijd voor een ander. Dat geldt overigens niet alleen voor financiële instellingen.

Mevrouw **Sap**: Ik kom nog even terug op de tussenpersonen. In deze zaal is ook wel gezegd dat dit voor de klant weinig transparant is geweest en dat dit de kosten erg heeft opgevoerd. Nu staat AEGON ook bekend om het werken met tussenpersonen. Hoe is dat in uw tijd geweest en hebt u daar iets aan gedaan?

Mijnheer **Streppel**: Ja, maar dat was wel erg moeilijk. AEGON is in Nederland niet almachtig, maar slechts een van de spelers. We zijn ook niet de grootste, maar de vijfde of de vierde; het ligt eraan hoe je telt. We zijn in ieder geval geen marktleider. Het distributiestel gold en geldt voor bijna alle verzekeraars en dat kun je niet op z'n kop zetten zonder je eigen bedrijf op te heffen. Je kunt er natuurlijk wel wat van zeggen. De verzekeringsindustrie in het algemeen en AEGON bij monde van mij hebben erop aangedrongen dat de transparantie in de tussenpersonenmarkt er sneller zou moeten komen dan 2010. Daar waren alle verzekeraars het over eens, maar uiteindelijk is die transparantie er in 2010 gekomen. Dat had van mij best eerder gemogen.

Mevrouw **Sap**: Hoor ik u nu zeggen dat dit iets is dat je met z'n allen moet doen en dat AEGON an sich vond dat daar geen stappen in genomen konden worden?

Mijnheer **Streppel**: Als AEGON als enige tegen de tussenpersonen had gezegd dat ze bij ons de helft kregen van de provisie die ze bij Nationale Nederlanden kregen, had AEGON geen producten meer verkocht. Zo simpel is het. Dat kun je dus niet permitteren want daarmee leg je je bedrijf stil, ben je je bedrijf aan het afrunnen en wordt het een bedrijf zonder toekomst.

Mevrouw **Sap**: Onderschat u daar uw eigen marktmacht niet mee?

Mijnheer **Streppel**: Ik denk het niet. Ik denk dat u de marktmacht van AEGON overschat.

Mevrouw **Sap**: Die tussenpersonen zijn ook een schakel in de keten van het bedrijf naar de klant. Geeft dat dan niet aan dat een bedrijf zich te weinig verantwoordelijk voelt naar die klant toe? Heeft u zich in uw rol als AEGON verantwoordelijk gevoeld voor die schakel?

Mijnheer **Streppel**: Ik heb vaak gezegd, ook in het openbaar, dat de provisie op eenvoudige producten naar beneden moet. Dat heeft me niet altijd tot vriend van de tussenpersonen gemaakt. Ik maakte me eigenlijk meer zorgen over het hebben van een distributiekanaal waarover je in het kader van de zorgplicht niet volledig de controle hebt. In het kader van de zorgplicht komt degene die wat te klagen heeft uiteindelijk terecht bij de sterkste partij. Als een tussenpersoon die je niet volledig onder controle hebt, een blunder maakt in het kader van de zorgplicht, draait de verzekeraar daar uiteindelijk voor op. Over dat proces heb ik me nog meer zorgen gemaakt dan over de specifieke kosten.

Mevrouw **Sap**: Hebt u het dan ook over het reputatierisico dat AEGON loopt?

Mijnheer **Streppel**: Dat is een immens risico. De reputatie van de verzekeraars in Nederland heeft de afgelopen jaren behoorlijk onder dit soort dingen geleden. Een reputatie opbouwen gaat heel wat langzamer dan hem kwijtraken, kan ik u zeggen.

Mevrouw **Sap**: Uw monitoringcommissie heeft moeten constateren dat op het terrein van het beloningsbeleid nog behoorlijke stappen gemaakt moeten worden. Is dat na de crisis en na alle publieke ophef over de beloningen

en de variabele beloningen niet een ontvullende conclusie?

Mijnheer **Streppel**: Ja, maar hij zal voor een gedeelte ook wel altijd blijven. Als corporate governance commissie zijn wij verantwoordelijk voor het neerzetten van principes die de processen die leiden tot beloning aansturen. Wij hebben gezegd dat er transparantie moet zijn over de beloning. Dat is trouwens niet altijd gunstig. Beloningen kunnen er ook hoger van worden omdat je makkelijker naar de buurman kijkt. Er moet ook transparantie zijn over de manier waarop variabele beloningen tot stand komen en of de regels die daar per onderneming voor zijn werkelijk ten bate zijn van de continuïteit van de onderneming. Je moet scenario's maken voor wat er uiteindelijk kan gebeuren als je dat soort variabele beloningen hebt ingesteld. Wij hebben geprobeerd dat soort processen te begeleiden. We hebben ook aanvullingen op de code-Tabaksblad gemaakt. Dat moet niet verward worden met de specifieke hoogte. Die is natuurlijk heel verschillend. Voor een managing director van Shell die uit het internationale managementveld geplukt moet worden, ligt het anders dan voor een kleine ondernemer in Nederland die – ik noem maar wat – de deelmarkt Brabant heeft. Met de hoogte kan de corporate governance commissie zich onmogelijk bemoeien. Daar moeten de aandeelhouders zich mee bemoeien, want het gaat uiteindelijk van hun winst af. Als het zó hoog wordt dat het maatschappelijk niet aanvaardbaar is, bent u aan zet, niet ik.

Mevrouw **Sap**: U zegt dus dat de aandeelhouders zich daarmee moeten bemoeien. Tegelijkertijd hebt u eerder al geconstateerd dat aandeelhouders zich daar nu niet mee bemoeien.

Mijnheer **Streppel**: Bij beloningen valt dat nog wel mee.

Mevrouw **Sap**: Bent u optimistisch over hoe dat in de toekomst zal gaan?

Mijnheer **Streppel**: Ja. Ze beginnen zich er steeds meer mee te bemoeien. Ik denk dat aandeelhouders, zeker de internationale, zich over het algemeen minder druk maken over de hoogte. Die is namelijk in Nederland in vergelijking met andere landen toch niet zo hoog. Wij vinden het misschien wel hoog, maar internationaal wordt dat niet zo verschrikkelijk hoog gevonden. Aandeelhouders maken zich wel steeds meer druk over incentives in de variabele beloning die de onderneming in gevaar brengen of de verkeerde kant op sturen. De aandacht daarvoor groeit en dat is goed.

Mevrouw **Sap**: Sommigen hebben zich in deze zaal kritisch uitgelaten over het externe toezicht. Hoe denkt u daarover en wat zou er volgens u gedaan moeten worden?

Mijnheer **Streppel**: Vraagt u mij dat als verzekeraar?

Mevrouw **Sap**: Zullen we dat als verzekeraar vragen?

Mijnheer **Streppel**: Dat is mooi. Ik heb er 60. Een internationaal verzekeringsbedrijf als AEGON heeft ongeveer 60 toezichthouders. Dat komt omdat het toezicht niet internationaal is. Ik maakte net al een kritische

opmerking over Solvency. Ook na Solvency II gaat dat nog steeds niet goed. De huidige stand van zaken is dat elk Europees land, in Amerika per staat en in elk ander landje waar AEGON actief is, zijn eigen toezichthouder heeft. De Nederlandse toezichthouder, de Nederlandsche Bank, heeft dus niet het algemeen toezicht op AEGON gehad. Dat wil niet zeggen dat AEGON DNB niet heeft geïnformeerd over het reilen en zeilen van die delen van AEGON – een deel van 80% – waar DNB formeel geen toezicht op had. Dat hebben we natuurlijk wel gedaan. Het instrumentarium van DNB was in die tijd – het verandert nu met financiële conglomeraten – echter uitsluitend op AEGON Nederland gericht en dus erg beperkt. Als ik kijk naar hoe DNB naar AEGON heeft gekeken, vind ik dat hij het niet slecht heeft gedaan.

Mevrouw **Sap**: Hebt u nog bepaalde opvattingen over de structuur van het Nederlandse toezicht?

Mijnheer **Streppel**: U hebt waarschijnlijk al eerder uit mijn opmerkingen kunnen opmaken dat ik nogal gedragsgericht ben. Ik verwaarloos daarbij echter niet dat er regels en principes moeten zijn. Ik denk dat voor effectief toezicht gedrag en prudentie veel dichter bij elkaar moeten liggen. Het ging over het Twin Peaks model en het One Peak model. Die discussie hebben we in Nederland ook gehad en we hebben voor het Twin Peaks model gekozen. Dat heeft ongetwijfeld ook voordelen, maar ik ben altijd van de school geweest die het liefst gedrag en prudentie bij elkaar heeft.

Mevrouw **Sap**: Waarom wilt u dat bij elkaar brengen?

Mijnheer **Streppel**: Omdat uiteindelijk het gedrag bepaalt of mensen zich kunnen inleven en of ze kunnen leven met een regel.

Mevrouw **Sap**: Denkt u dat het gedragstoezicht effectiever kan zijn als je die twee bundelt?

Mijnheer **Streppel**: Dat denk ik inderdaad.

Mevrouw **Sap**: Tot slot een gewetensvraag.

Mijnheer **Streppel**: O jee.

Mevrouw **Sap**: Uw reputatie als bestuurder is niet helemaal onbesproken. Ik noem de aandelenlease-affaire, hoge beloningen bij AEGON die ter discussie hebben gestaan en beleggingspolissen die ik toch maar woekerpolissen blijf noemen. Klanten en aandeelhouders voelen zich daardoor soms de dupe. Bent u dan de aangewezen persoon om de kar van goed ondernemingsbestuur in Nederland te trekken, de komende jaren?

Mijnheer **Streppel**: Ach, dat laatste is het eenvoudigste, want dat is niet aan mij. Ik ben benoemd door drie ministers die de halve wereld geconsulteerd hebben over de vraag of ik dat zou moeten doen. Dat oordeel kun je nooit over jezelf vellen. Ik kan alleen maar beloven dat ik mijn best zal doen.

Mevrouw **Sap**: U hebt wel ja gezegd.

Mijnheer **Streppel**: Iedereen kent mijn historie. Ik denk dat veel mensen in Nederland weten dat ik zeer begaan

ben met toezicht en corporate governance. Sommige mensen denken ook nog dat ik er iets van weet. Zo ben ik er waarschijnlijk gekomen en ik doe het graag.

Mevrouw **Sap**: De genoemde affaires betekenen niet dat u vindt dat u vanuit uw persoonlijke verantwoordelijkheid gezien deze taak niet op u zou kunnen nemen?

Mijnheer **Streppel**: Nee.

Mevrouw **Sap**: Helder. Hartelijk dank voor dit gesprek.

De **voorzitter**: Wij hebben de vragen gesteld die we wilden stellen. Zoals we aan het begin van het gesprek al zeiden, stellen we nu de vraag of u nog behoefte hebt aan het maken van een slotopmerking. Daar is nu de gelegenheid voor.

Mijnheer **Streppel**: Ik heb natuurlijk de verrichtingen van de commissie in de afgelopen weken gevolgd. Je denkt dus vanzelfsprekend ook na over wat anderen zeggen. Ik zal geen oordeel vellen over wat anderen zeggen. Ik zou de commissie alleen willen meegeven dat het wijzen op toezicht en regels uiteindelijk niet effectief zal blijken te zijn. In veel verschillende landen waren veel verschillende regels. In sommige landen was het toezicht strenger dan in andere landen. In sommige landen was het instrumentarium van de toezichthouder beter dan in andere landen. Er is echter geen enkel land met grote financiële instellingen ontsnapt aan deze crisis. Ik vind dus dat er te veel naar het toezicht wordt gewezen. Dat wilde ik u nog meegeven.

De **voorzitter**: Dank u wel. Ik dank u voor uw antwoorden en uw bijdrage aan het onderzoek van onze commissie.

Sluiting 15.49 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Donderdag 28 januari 2010

Aanvang 10.00 uur

Gehoord wordt: de heer P.J. Kalff

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Kalff, hartelijk welkom. De commissie wil graag met u spreken over de financiële crisis, in het bijzonder over ABN AMRO. Wij spreken graag met u in uw hoedanigheid van voormalig bestuursvoorzitter van ABN AMRO. Het gesprek zal worden geleid door mevrouw Schippers, die links van mij zit. Aan het eind van het gesprek krijgt u de gelegenheid om een slotverklaring of een aanvullende verklaring af te leggen.

Mevrouw **Schippers**: Hartelijk welkom, mijnheer Kalff. We hebben een dik uur tot onze beschikking. Ik ga dus meteen van start. U bent lid geweest van de commissie-Tabaksblad, die de positie van de aandeelhouder iets heeft versterkt. Later hebt u in de krant aangegeven dat de pendule te ver is doorgeschoten. Kunt u dat toelichten?

De heer **Kalff**: Ik geloof dat ik heb gezegd dat de pendule "wellicht" te ver was doorgeschoten, maar dat is maar een nuance. Daarvóór was de macht in en om de onderneming behoorlijk verschoven, eerst in de richting van de factor arbeid. Ondernemingsraden hebben aanmerkelijk meer macht gekregen. Dat was een goede ontwikkeling, die ook bij die tijd paste. Daarna is de macht in de onderneming verschoven in de richting van de raad van commissarissen, een ander belangrijk vennootschapsorgaan. Daarop is kritiek gekomen uit de effectenwereld en de beleggingswereld. Zij zeiden: maar de aandeelhouders dan? Zo is er aan het begin van deze eeuw een stroming geweest van mensen die van mening waren dat er meer macht naar de aandeelhouders zou moeten. Om dat enigszins in goede banen te leiden en te bepalen hoeveel macht de aandeelhouders moeten krijgen, op welke punten en in welk tempo, is de commissie tot herziening van de corporate governance onder leiding van de heer Tabaksblad in het leven geroepen, is een aantal richtingen aangegeven en zijn spelregels en veranderingen in de verhouding tussen de verschillende vennootschapsorganen vastgesteld, die in

de code-Tabaksblad zijn vastgelegd. Dit gebeurde in 2003. Dat lijkt nog niet zo lang geleden, maar het is toch alweer zeven jaar geleden. Sindsdien is het nodige veranderd. De code-Tabaksblad is eind 2003 vastgesteld.

Mevrouw **Schippers**: In welk opzicht is volgens u de pendule te ver doorgeschoten?

De heer **Kalff**: Later bleek dat het weliswaar prima is om de macht te verschuiven naar het vennootschapsorgaan van de aandeelhoudersvergadering, maar dat men zich onvoldoende had gerealiseerd, volgens mij ook in de commissie-Tabaksblad, dat de leden van de algemene vergadering van aandeelhouders het vaak onderling niet eens zijn. Commissarissen zijn het meestal onderling eens; zij praten althans net zo lang tot zij het eens worden. Hetzelfde geldt voor de raad van bestuur en de ondernemingsraad. Maar aandeelhouders zijn het nogal eens met elkaar oneens en spreken eigenlijk maar één keer per jaar met elkaar. Dan luisteren ze vaak niet eens naar elkaar en hebben ze allemaal zo hun eigen standpunt. Het gevolg hiervan was dat kleine aandeelhouders – daarmee bedoel ik aandeelhouders met een klein belang – daarvan gebruik konden maken en ook hebben gebruikgemaakt door soms met heel kleine participaties, van minder dan een procent, een procent of een paar procenten, soms ook wel 10% of 15%, te proberen de aandeelhoudersvergadering naar hun hand te zetten. Daardoor is de pendule wat ver doorgeschoten. In 2005, 2006 en 2007 bleek dat te veel aandacht en te veel macht was verschoven naar slechts enkele aandeelhouders, die zich bovendien activistisch opstelden. "Activistisch" is een beladen begrip geworden, doordat activisme eigenlijk is gaan betekenen: lastig voor het management. Dat hoeft natuurlijk niet altijd zo te zijn, maar vaak betekent het dat wel. Als je maar 1%, 2%, 3% of 5% hebt, hoeft het helemaal geen goede zaak te zijn als je een grote mond opzet en allerlei veranderingen in een hoog tempo wil doorvoeren. Het kan best zijn dat de overige 90% van de aandeelhouders het er niet of niet helemaal mee eens is. De zwijgende meerderheid is natuurlijk een verschijnsel dat ook in een democratie voorkomt. Bovendien kan het wel eens zijn dat andere stakeholders daar bezwaar tegen hebben, en terecht. We kennen in Nederland niet het Angelsaksische model, waarbij alles wordt gedreven door het belang van de aandeelhouders. We hebben in Nederland een model, waar ik voor 100% achter sta, waarbij iedereen die bij een vennootschap betrokken is,

bezig moet zijn in het belang van alle betrokkenen, zijnde het personeel, de klanten en de aandeelhouders. Deze drie categorieën pak ik er nu even uit; zij zijn vaak de belangrijkste. Toeleveranciers vormen ook een categorie. De minderheidsaandeelhouders trekken zich soms helemaal niets aan van al deze categorieën. We hebben een aantal schrijnende voorbeelden gehad, waarbij niet in het belang van de onderneming, niet in het belang van het personeel en niet in het belang van andere aandeelhouders werd gehandeld. Toch kwam men een heel eind. Dit is de achtergrond van mijn opmerking dat de pendule hier en daar te ver doorgeslagen is.

Mevrouw **Schippers**: Heeft dat naar uw mening een rol gespeeld in het ontstaan van de crisis?

De heer **Kalff**: Ik denk het wel. Je kunt de schuld daarvoor niet leggen bij één move van één aandeelhouder, maar dit heeft wel de onrust en het kortetermijndenken versterkt. U kon in die periode, en nu ook weer trouwens, lezen dat kleine aandeelhouders een enorme hoeveelheid onrust in een onderneming creëerden, uitsluitend in hun eigen belang.

Mevrouw **Schippers**: Hoe vaak wordt in de praktijk de raad van bestuur teruggefloten door de aandeelhoudersvergadering?

De heer **Kalff**: Niet vaak, maar soms zet de aandeelhoudersvergadering de raad van bestuur en de raad van commissarissen klem. Zij moeten uiteindelijk natuurlijk wel luisteren naar wat de aandeelhouders willen. Er wordt wel gezegd dat de aandeelhouders eigenaar zijn van de onderneming en het dus voor het zeggen hebben, maar die stelling onderschrijf ik niet. Aandeelhouders zijn eigenaar van de aandelen in de onderneming. Het is aan het management, dat staat onder toezicht van de raad van commissarissen, om alle belangen goed af te wegen.

Mevrouw **Schippers**: Maar je kunt toch niet zeggen dat zij het voor het zeggen hebben in een onderneming? Zeker bij financiële ondernemingen en instellingen zie je namelijk vaak dat er stichtingen, administratiekantoren en verenigingen tussen geschoven zijn, die de macht van de aandeelhouder nog verder inperken.

De heer **Kalff**: Dat komt voor, maar het is op zijn retour. Ik geloof dat in Nederland minder dan tien van alle op de beurs genoteerde ondernemingen dat soort constructies nog hebben. Ik ben er ook niet echt een groot voorstander van. Maar het is echt op zijn retour.

Mevrouw **Schippers**: Was u als voorzitter van de raad van bestuur van ABN AMRO betrokken bij de afbouw van die constructies?

De heer **Kalff**: ABN AMRO had een dergelijke constructie niet; zij had geen administratiekantoor. We hebben wel een tijdlang een preferente aandelenstichting gehad. Die is nooit in actie gekomen en bestaat nu niet meer. Ik ben alweer tien jaar geleden met pensioen gegaan. Toen speelde dat allemaal nauwelijks. In ieder geval was het bij ABN AMRO geen issue.

Mevrouw **Schippers**: U bent ook niet als lid van de raad van commissarissen betrokken geweest bij het intrekken van de preferente aandelen?

De heer **Kalff**: Niet echt betrokken, nee. Zoals u waarschijnlijk weet, ben ik maar kort commissaris geweest, na mijn aftreden als voorzitter van de raad van bestuur. Het is toen niet echt een issue geweest. Bij ABN AMRO heeft het eigenlijk nooit een actieve rol gespeeld.

Mevrouw **Schippers**: U bepleit versoepeling van een aantal bepalingen, die nu nog de goedkeuring van de aandeelhouders vereisen. Welke bepalingen zijn dat?

De heer **Kalff**: Ik bepleit dat iemand die met een heel klein percentage aandelen in een onderneming zit, die onderneming en de aandeelhoudersvergadering niet naar zijn hand mag zetten. Ik ben er dus voor om het minimumpercentage waarmee je iets op de agenda van een aandeelhoudersvergadering mag zetten, te verhogen. Dat is in gang gezet en ik sta er van harte achter. Ik geloof dat nu op tafel ligt dat het moet worden verhoogd naar 3%. Ik was er niet tegen geweest als men een minimum van 5% had voorgesteld. Weliswaar is dit bij grote ondernemingen ook een groot bedrag, maar vaak zijn het rijkere fondsen die deze aandelen hebben. Zij kunnen zich een belang van 3% of 5% vaak wel veroorloven. Mij gaat het erom dat je heel kleine aandeelhouders, die alleen maar op eigen gewin op de korte termijn uit zijn en die het niets kan schelen wat er met de onderneming gebeurt, buitenspel zet. Zij moeten het niet te makkelijk krijgen om punten op de agenda te zetten. Dat is toch een volstrekt democratisch uitgangspunt, zou ik zeggen.

Mevrouw **Schippers**: Maar wie bindt de kat de bel aan? Stel, we hebben te maken met een bestuur van een financiële instelling dat de kosten niet onder controle kan krijgen, steeds van strategie wisselt en structureel de verwachtingen niet waarmaakt. Is het dan niet de taak van de aandeelhouder om de kat de bel aan te binden?

De heer **Kalff**: Natuurlijk.

Mevrouw **Schippers**: Dat zit in de checks-and-balances van de corporate governance.

De heer **Kalff**: Dat heet zo mooi "de tucht van de markt". Ik ben erg groot voorstander van die tucht, ook al is het heel lastig als je in de leiding van een bedrijf zit en de aandeelhouders zeggen: je kosten zijn te hoog, je marktaandeel zakt en andere dingen gaan niet goed. Laat de aandeelhouders dat maar zeggen. Laat de pers dat ook maar schrijven. Als het allemaal correct is, is het terecht dat zij dit doen. Dat heet de tucht van de markt en draagt bij aan de efficiency in het bedrijfsleven. Dit is absoluut een feit. Maar als iemand zonder boodschap maar 1% heeft en de andere aandeelhouders niet meekrijgt, is het dus waarschijnlijk niet zo ernstig als die aandeelhouder met 1% het voorstelt. In sommige gevallen gaat deze aandeelhouder activistisch te werk. Daar zijn voorbeelden van. Als de meerderheid er niet achter gaat staan, moet je je afvragen of we moeten luisteren naar de man, de vrouw of het fonds dat maar 1%, 2% of 3% heeft, of naar de aandeelhouders die misschien 50%, 60%, 70% of 80% hebben, als er bovendien andere belangen zijn. Ik zeg dan: luister naar de laatsten.

Mevrouw **Schippers**: We hebben het nu gehad over de aandeelhoudersmacht. Ik wil het nu graag hebben over de aandeelhouderswaarde. Speelt de focus op aandeelhouderswaarde nog een rol bij het ontstaan van de crisis?

De heer **Kalff**: Stellig. Ik noemde zojuist dat de verschuiving van de macht naar de kleine aandeelhouders tot onrust heeft geleid. De combinatie van onrust rond de onderneming met het kortetermijndenken, met analisten en pers die voortdurend willen weten wat het volgende kwartaal zal brengen, zet een raad van bestuur op het spoor van de vraag: hoe werkt het uit op mijn winst in het komende kwartaal? Maar de raad van bestuur zit er toch eigenlijk om op lange termijn de duurzaamheid en de continuïteit van de onderneming in de gaten te houden. Als je alleen maar nadenkt over het effect voor de resultaten van maart, het eerste kwartaal, en niet over het effect over drie, vijf of tien jaar, ben je niet goed bezig. Ik denk dat de onrust en de focus op de korte termijn geen goede zaak waren. Zolang ik voorzitter was, heb ik tegengehouden dat ABN AMRO kwartaalcijfers gaf. Wij waren een van de weinige bedrijven die nog niet waren overgegaan op kwartaalcijfers. Wij gaven halfjaarcijfers. Ik sta daar nog steeds achter. Dat is volstrekt voldoende. Als er tussendoor iets spectaculairs gebeurt, moet je toch met een persbericht komen. Je hoeft echt niet per kwartaal iedere keer je balans en je verlies en winst te laten zien. Dat creëert grote onrust en totale overinformatie. Als er tussentijds iets bijzonders aan de hand is, is iedere beursonderneming toch verplicht om dit te melden. Op uw vraag of het kortetermijndenken invloed heeft gehad op het ontstaan van de crisis, is mijn antwoord ja.

Mevrouw **Schippers**: Ging de aandacht voor de korte termijn ten koste van de continuïteit op de lange termijn?

De heer **Kalff**: De aandacht voor de korte termijn ging ten koste van de aandacht voor de lange termijn en daarmee ontstond een groot risico voor de continuïteit van de onderneming.

Mevrouw **Schippers**: Welke rol speelt hierbij een beursnotering?

De heer **Kalff**: Die speelt ook een rol. Wat ik beschrijf, geldt namelijk voornamelijk voor beursgenoteerde fondsen. Zij staan onder druk van de telkens terugkerende kwartaalinformatie. Zij staan ook onder druk van de verplichting om alle mogelijke dingen te vertellen. Dat is overigens terecht. Zij staan dus veel meer in de limelight dan bedrijven die niet aan de beurs genoteerd zijn. Zij hoeven veel minder te publiceren. Ook dat is weer terecht. Zij hebben namelijk meestal een kleinere groep aandeelhouders, die zij rechtstreeks kennen. Verder kijken deze aandeelhouders naar de onderneming dan een kleine nominale aandeelhouder, die alles via de pers en via de aandeelhoudersvergadering moet spelen.

Mevrouw **Schippers**: Ik ga even terug naar de aandeelhouderswaarde. Er wordt wel gezegd dat de aandeelhouderswaarde zo'n belangrijke rol is gaan spelen omdat er een directe link met het inkomen van de leden van de raad van bestuur bestaat, door de variabele beloningen. Wat vindt u daarvan?

De heer **Kalff**: Vraagt u mij of dit waar is of vraagt u mij of dit een goede zaak is?

Mevrouw **Schippers**: Onderschrijft u de stelling?

De heer **Kalff**: De beloning bestaat meestal uit een vast en een variabel deel. Het variabele deel is vaak gekoppeld aan de resultaten van de onderneming en hoeft niet eens aan de beurskoers gekoppeld te zijn. Meer of minder winst, hogere of lagere kosten: dat soort dingen is bepalend voor het variabele deel. Winst en kosten hebben natuurlijk wel een effect op de beurskoers, maar niet altijd. Je ziet wel eens dat er prachtige winstcijfers worden getoond, maar dat de beurskoers toch daalt. Het meest rechtstreekse verband bestaat tussen de variabele beloning en het resultaat van de onderneming. Gelukkig is er een tendens om de variabele beloning niet alleen aan cijfermatige resultaten te koppelen, maar ook aan klanttevredenheid en andere moeilijker meetbare, maar minstens zo belangrijke resultaten.

Mevrouw **Schippers**: De verbinding met de variabele beloning heeft volgens u geen rol gespeeld bij het ontstaan van de crisis?

De heer **Kalff**: Dat is het tweede deel van uw goede vraag, namelijk: is het nou een goede of een niet zo goede zaak? We hebben nu gezien dat het soms verkeerd kan uitwerken. In algemene zin kan het misschien een onderdeel van de criteria voor variabele beloning zijn, maar absoluut niet het enige. Ik heb nog even nagekeken hoe het in mijn tijd ging. Onze variabele beloning was niet groter dan het vaste deel en paste bij wat minister Bos op het ogenblik juist vindt, ook al was het tien jaar geleden. De variabele beloning werd aan maar één ding gerelateerd, namelijk het dividend. Het dividend wordt door de aandeelhouders vastgesteld. Als het dividend met 10% omhoog ging, ging de variabele beloning, die bij ons tantième heette, ook met 10% omhoog. Als het dividend gelijk bleef, bleef ook het tantième gelijk. Als het dividend daalde, ging ook het tantième, dat tegenwoordig vaak bonus wordt genoemd, omlaag. Hierdoor bestaat er dus een veel lossere en veel minder stijgerige band tussen het variabele beloningsdeel en de resultaten. Ik vind dat een betere oplossing dan een koppeling aan kwartaal- of jaarcijfers of beurskoersen. Die zijn allemaal gedreven door het kortetermijndenken. Of je het nou leuk vindt of niet en of je er nou aan probeert te onttrekken of niet, dit dwingt raden van bestuur toch om daar erg rekening mee te houden.

Mevrouw **Schippers**: In aanloop naar de crisis hebben we gezien dat financiële ondernemingen rendementen op eigen vermogen lieten zien van 20% tot 25%. Vindt u dat normaal voor een bank?

De heer **Kalff**: Voor een bank is dit een tijd normaal geweest. Dit komt door de leverage, de hefboomwerking. Tegenwoordig is dit trouwens in Amerika alweer redelijk normaal. Daar komen nu zelfs nog hogere rendementen voor. Het komt door de leverage, doordat het rendement alleen als percentage van het eigen vermogen werd uitgedrukt. Je kon groeien zonder al te veel eigen vermogensgroei, doordat je andere middelen had, dit heette het Tier 2-vermogen, niet het kernvermogen. Door vervolgens vreemde middelen op te nemen, kon je het

beroemde principe van de leverage toepassen. Dan ontstaat een grotere winst, die voor een stukje aan de anderen moet worden gegeven, maar voor een belangrijker deel aan het eigen vermogen, en dus aan de aandeelhouders toekomt. Dan zie je dus dat rendementen van 20% gehaald zijn. Dat halen andere ondernemingen zelden.

Mevrouw **Schippers**: Heeft die toenemende leverage een rol gespeeld bij het ontstaan van de crisis?

De heer **Kalff**: Jazeker. De bubble is ontstaan door het overmatig toepassen van de leverage bij banken, maar ook bij ondernemingen, bij klanten van banken en nu in de hele economie. Dit heeft ongetwijfeld bijgedragen tot veel meer entameren van bankzaken, kredieten en alles wat daarop lijkt en ook tot veel meer entameren van activiteiten in ondernemingsland dan gerechtvaardigd is door de vermogenspositie van die banken en ondernemingen. Dit heeft tot een soort omgekeerde piramide geleid, waardoor een bubble is ontstaan. Deze bubble is nu leeggelopen en dat is misschien maar goed ook. Weliswaar ging dit leeglopen samen met een hoop verliezen, maar het had toch een keer moeten gebeuren. Ik mag hopen – ik denk ook dat dit gaat gebeuren – dat de verhouding tussen bedrijfsomvang en eigen vermogen bij bedrijven, maar vooral in de financiële sector, weer teruggaat naar de redelijke verhoudingen die er vroeger waren.

Mevrouw **Schippers**: Gaat dat spontaan, doen de banken dat zelf of zullen zij dat opgelegd moeten krijgen?

De heer **Kalff**: Ik denk dat het een beetje van allebei zal zijn. Ik denk dat de banken wel geschrokken zijn, de ene meer dan de andere. Er zit nu over het algemeen een ander soort mensen bij de leiding van de Nederlandsche banken dan vroeger. Deze mensen zijn er heel duidelijk mee bezig om de verhouding tussen eigen vermogen en bedrijfsomvang terug te brengen. Dat is goed. Bovendien wordt dit ook aan het bankwezen en de financiële sector opgelegd door de externe toezichthouders. Er is een grote discussie gaande, waar we nog lang niet uit zijn. Deze discussie gaat over de vraag wat de beste richting is en wat het beste niveau is. Er komen telkens nieuwe voorstellen, maar ze wijzen allemaal in de richting van een kleinere bedrijfsomvang dan vroeger, ten opzichte van hetzelfde vermogen.

Mevrouw **Schippers**: U hebt vele jaren ervaring in de bankwereld en hebt dus overzicht over een langere periode. Hoe zit het met de ethiek en de integriteit in de bankwereld? Zijn deze naar uw mening in de loop der jaren veranderd?

De heer **Kalff**: Ja, deze zijn aanmerkelijk veranderd. Ik draai al een jaar of 40 mee. Het is niet te geloven, maar ik ben in 1964 begonnen in het bankwezen. Toen hadden we heel andere ideeën over wat integer was dan 20 jaar geleden, dan 10 jaar geleden en zeker dan nu. Ik heb zelf altijd groot gewicht toegekend aan de cultuur in de bank en dus aan het belangrijke onderdeel van de cultuur in een instelling, de vraag hoeveel waarde we hechten aan integriteit. Toen ik voorzitter werd, heb ik een project opgestart dat een antwoord zou geven op de vraag wat de ABN AMRO-waarden, de "ABN AMRO values" zouden

moeten zijn. Bij dat project hebben we duizenden mensen betrokken. Wij hebben geprobeerd om vast te leggen waarbij we ons nu eigenlijk plezierig voelen in onze instelling. Waarom willen we graag bij ABN AMRO werken, respectievelijk blijven werken? Zo zijn we uitgekomen op vier waarden, waarvan integriteit de eerste was. Professionaliteit, respect en teamwork waren de andere waarden. Als je terugkijkt op wat de afgelopen jaren gebeurd is, kun je constateren dat de vier kernwaarden, die we in 1995 en 1996 gelanceerd hebben na overleg met al onze mensen, eerst goed nageleefd werden, maar dat later tegen zeker drie ervan behoorlijk gezondigd is: tegen integriteit, tegen teamwork en tegen respect.

Mevrouw **Schippers**: Hoe komt dat?

De heer **Kalff**: Het is een van de oorzaken van de crisis, maar ze zijn geholpen door de aspecten die we eerder bij de kop hebben gehad: het werken op korte termijn, het koppelen van de resultaten van personen of een afdeling aan het inkomen. Bij een twijfelgeval werd vroeger gezegd: sorry, dat kunnen we eigenlijk niet doen; het is niet echt in het belang van de klant, dus waarom moeten we dat doen? Alleen omdat de nv eraan verdient? Dat zou je niet moeten doen. Dat is niet in het belang van de klant. Dat is niet integer. We deden het dus ook niet. Ik wil niet zeggen dat dit bij geen van de 100.000 mensen van ABN AMRO is gebeurd, maar het gebeurde in principe niet. Later merkte je dat als je een prachtige deal kon sluiten en daarmee voor je afdeling, voor de bank dus, misschien wel 10 mln. kon verdienen, de volgende reactie kwam: "ja, maar daarvan willen ook wij wel 1 mln. of 2 mln. hebben". Het bedrag kwam dan dus toe aan een aantal dealmakers, de mensen die betrokken waren bij de transactie. Hierdoor raken integriteit en respect natuurlijk heel gauw op de achtergrond. Een bepaalde deal komt toch wel heel goed uit. Zo is het langzaam verschoven. Dat is een heel verkeerde zaak.

Mevrouw **Schippers**: Dus eigenlijk liggen perverse prikkels ten grondslag aan de verslapping en verwatering van de cultuur die er vroeger was? Vat ik het zo goed samen?

De heer **Kalff**: Ja. Helaas is het zo gegaan. U constateert het en ik ben het met u eens. Raden van bestuur moeten het bijsturen. Zij moeten zelf de vier waarden uitdragen in de onderneming. Zij moeten zelf voortdurend het voorbeeld geven, op het punt van matiging en op het punt van integriteit. Al die waarden moet je zelf uitdragen. Als je dat minder doet, omdat je zelf ook op jacht wordt gestuurd om de volgende kwartalen maar meer te verdienen, taant de belangstelling voor dit soort cultuuraspecten, ook in de hogere organen van de bank. Dat is niet goed. Ook de raad van commissarissen moet daar attent op zijn, daarvoor waarschuwen en bijsturen.

Mevrouw **Schippers**: Hoe krijgen we deze cultuur terug? Is dat een kwestie van het introduceren van een eed voor bankiers? Of is er veel meer nodig om die cultuur terug te krijgen?

De heer **Kalff**: De Commissie-Maas heeft de eed voorgesteld. Ik heb de eed natuurlijk ook gelezen. Daar sta ik woord voor woord achter. Het is treurig dat het nodig is

om alle mensen die bij de bank werken zoiets te laten verklaren. Het zou volstrekt normaal en logisch moeten zijn. Je zou het eigenlijk niet moeten vragen van de mensen. Maar helaas is dit vandaag de dag dus wel het geval. Ik sta achter de eed, maar de introductie daarvan is niet voldoende. De eed zou een uitvloeisel moeten zijn van een werkelijke verandering in de cultuur. Daarmee moet in de top begonnen worden.

Er moet een algehele cultuuromslag ontstaan. Die moet door de markt afgedwongen worden. Ik zie dit tot mijn genoegen gebeuren bij HSBC, die daarin onder Philip Green heel sterk is. Deze bank is nu duidelijk leidend in de Engelse bankwereld. Grote klanten laten ook een cultuuromslag zien. Over een heel groot Duits bedrijf stond vanmorgen in de krant dat het niet meer werkt met banken die vasthouden aan de cultuur van het kortetermijndenken en van de grote bonussen. Deze uitspraak is gedaan door een heel grote Duitse onderneming.

Dat soort dingen zal er hopelijk aan meewerken dat de raden van bestuur hun instelling veranderen en dat de banken dit ook uitdragen in de financiële sector. Eindelijk zal dit de mensen die in de dealing rooms zitten en de grote transacties doen, de dealmakers, tot het besef brengen dat zij veel te ver zijn gegaan en tot de vraag of dit eigenlijk wel moreel verantwoord is. Waarom moet een man of vrouw die een transactie heeft gedaan of door handel voor rekening van de bank een groot bedrag voor de bank heeft verdiend daar eigenlijk zo'n groot bedrag voor hebben? Waarom moeten dat miljoenen zijn?

Waarom moet een directeur van Unilever in Duitsland, die een baan heeft met zeer grote verantwoordelijkheden, zoveel minder verdienen dan iemand die op een handelsafdeling zit en gebruikmaakt, niet alleen van zijn eigen fantastische hersens en superioriteit, maar ook van de naam van de bank, van de instelling waarbij hij alleen maar in dienst is? Waarom is het redelijk dat die mensen zoveel meer verdienen dan anderen, die ook hard werken, soms misschien veel meer mensen onder zich hebben en ook werk doen met veel verantwoordelijkheid? Dat beeld moeten we terugkrijgen. De geest moet weer terug in de fles bij die mensen. Ik heb er mijn zorgen over of dit werkelijk gebeurt, maar het moet wel.

Mevrouw **Schippers**: U hebt de term "onethische leningen" wel eens gebruikt. Wat bedoelt u daarmee?

De heer **Kalff**: Dat zijn de hypotheeken, die vrijwel alleen in de Verenigde Staten zijn verleend, waarvan de waarde hoger was dan de waarde van het huis, aan mensen van wie redelijkerwijs te voorzien was dat zij de hypotheeklasten niet zouden kunnen opbrengen. Hun inkomens waren te klein. De zekerheid dat zij hun baan zouden behouden was ook te klein. Deze hypotheeken werden door heel Amerika toch verkocht aan deze mensen, omdat de verkopers van de hypotheeken kleine commissies of "bonuses" kregen. Dat vind ik onethisch gedrag. Je hebt echt geen enkel oog voor het belang van de klant als je weet dat de kans groot is dat degene die het huis koopt met de hypotheek die jij verstrekt, over twee of drie jaar berooid op straat staat. Ben je dan goed bezig? Ik denk het niet. Dit is toch op grote schaal gebeurd.

Mevrouw **Schippers**: Die leningen zijn gebundeld en doorverpakt. Nederlandse banken zijn door regels in de Verenigde Staten feitelijk gedwongen om hierin te beleggen.

De heer **Kalff**: U doelt natuurlijk op één instelling. Niemand is gedwongen om dat te doen. Ik ben zelf betrokken geweest bij de opbouw van ons Amerikaanse bedrijf, dat inmiddels verkocht is. Dat was een huis-, tuin- en keukenbank, LaSalle National Bank. Deze bank had spaarders en klanten die krediet nodig hadden. De bank hield zich dus uitsluitend bezig met nutsbankieren. Het was een rechttoe rechtaan functionerende bank. De bank was groot, doordat Amerika nu eenmaal groot is en het Middenwesten groot is. Deze bank verstrekt dit soort hypotheeken niet. Zij had daaraan ook geen behoefte, doordat zij ongeveer evenveel deposito's als kredieten had. Pas als je veel meer deposito's hebt dan je aan kredieten redelijkerwijs kunt uitzetten, vraag je je af wat je met al dat geld moet doen en ga je zoeken naar uitzetmogelijkheden. Dat is logisch. Je kon daardoor terecht komen op instrumenten die misschien nog heel hoge ratings hadden ook, doordat de rating agencies hun werk vaak niet goed deden. Maar je hoeft het helemaal niet te doen. Voor zover ik de andere buitenlandse banken in Amerika een beetje ken, kan ik zeggen dat de meeste van hen dit ook niet doen. Het zijn meer de beleggers die in dat papier stapten, omdat zij hoge rendementen leverden. De rating agencies gaven daaraan, ondeskundig en onprecies als zij werkten, toch een hoge rating.

Mevrouw **Schippers**: In uw woorden is het dus eigenlijk een onethische lening, waarbij financiële instellingen zelfstandig de keuze hadden om er al of niet in te stappen?

De heer **Kalff**: Ja, maar u doelt natuurlijk op één grote Nederlandse onderneming, die zelf alleen in de verpakte vormen heeft geïnvesteerd. Dat vind ik toch wat anders dan wanneer je zelf aan meneer A of mevrouw B in het kantoor huppeldepup in Arkansas die hypotheek hebt verstrekt. Daar gebeurt het onethische. Beleggers keken en kijken toch vooral naar het rendement. Ook bekeken zij of er een rating op zit, triple-A, double-A of single-A, waardoor je kunt concluderen dat het wel goed zit. Beleggers zijn te veel afgegaan op de waarde van de ratings. Dat is niet juist gebleken.

Mevrouw **Schippers**: Als we de aanloop van de crisis bekijken, zien we dat er verschillende rollen zijn binnen de corporate governance van de instellingen. Ik wil met u kort die rollen aflopen en bekijken wat er fout is gegaan en wat we daaraan zouden moeten verbeteren. Ik begin met de raden van bestuur.

De heer **Kalff**: Dat is het kernorgaan van de vennootschap, van de bank. De raad van bestuur zet het langetermijnbeleid uit. Hij formuleert het beleid dat nodig is om te bepalen waar de bank wil staan en hoe hij denkt daar te komen. De raad van bestuur legt dit vervolgens voor aan de commissarissen. Zij spelen een belangrijke rol.

Mevrouw **Schippers**: Maar wat is er verkeerd gegaan in de aanloop naar de crisis in de gemiddelde raad van bestuur? U hebt al een aantal tendensen geschetst, maar zijn er nog dingen die u de commissie zou willen meegeven ten aanzien van de rol van de raden van bestuur?

De heer **Kalff**: Ik denk dat de raden van bestuur van financiële instellingen, vooral van banken, minder van

verzekeraars, te veel het oor hebben laten hangen naar het jagen door aandeelhouders. Zij zijn te veel opgejaagd geweest en hebben te veel geluisterd naar sputterende activistische aandeelhouders. Als je eens rustig achterover gaat zitten en je afvraagt of die aandeelhouders werkelijk gelijk hebben en het belang van de onderneming op het oog hebben, kom je tot de conclusie dat deze aandeelhouders wel een antwoord moeten krijgen, maar dat zij niet gevolgd hoeven worden. Ik denk dat bij de voortdurende afweging van wat in het belang is van de onderneming en alle daarbij betrokkenen, hier en daar afwegingen zijn gemaakt die niet goed zijn.

Mevrouw **Schippers**: Hoe verplaatsen we de focus van de aandeelhouderswaarde naar de langeretermijndoelstellingen van het bedrijf?

De heer **Kalff**: Dat is een kernprobleem, waar niet een enkel medicijn voor bestaat. Hiervoor moet je het hele raamwerk waarin de financiële sector werkt, aanpassen. Het gaat hierbij om de verbetering van de corporate governance, om verbetering van het interne toezicht en waarschijnlijk ook om verbetering van het externe toezicht. Het gaat ook om de verandering van de cultuur in de onderneming. Het gaat verder om het besef in de financiële markten en op de beurzen dat de overmatige leverage niet goed was. Dat hele stelsel van zaken die elkaar in de verkeerde richting hebben geduwd, moeten we weer terugkrijgen. Daar is niet een enkele oplossing voor. Intern moet het beter. Het interne toezicht door raden van commissarissen moet beter. Ook het externe toezicht moet beter. Zij moeten allemaal van deze crisis leren.

Mevrouw **Schippers**: Wat moet er verbeteren ten aanzien van het interne toezicht, door de raden van commissarissen?

De heer **Kalff**: In de Code Banken staat daarover naar mijn idee een aantal heel prijzenswaardige adviezen. De raden van commissarissen moeten in het bankvak beter opereren. De raad van commissarissen heeft, zoals u weet, twee verplichtingen: het toezicht en het advies. De verplichting ten aanzien van het toezicht betekent dat je ook moet weten waarop je toezicht moet houden en waar de risico's zitten. Je moet het vak waarop je toeziet, zelf ook kennen. Ik denk dat dit een van de lessen is. Raden van commissarissen zijn naar mijn idee pas naar behoren samengesteld wanneer in de raad van commissarissen voldoende ervaring zit van mensen die het bankvak zelf, van binnen en buiten, kennen.

Mevrouw **Schippers**: Was die kennis aanwezig in de raad van commissarissen toen u daarin zat?

De heer **Kalff**: Ik denk het wel. Er waren toen tien of elf commissarissen. Drie van hen waren bankiers. Daarvoor waren er meestal twee bankiers. Het is altijd ongeveer zo'n aantal. Een kwart van de leden van de raad van commissarissen was bankiers. Ik denk dat dat echt nodig is, omdat het een ingewikkeld vak is. Zelfs de meest briljante bankiers hebben het hier en daar fout gezien. Datzelfde geldt voor de meest briljante externe toezicht-houders. Als je een kans wilt maken om de raden van commissarissen van banken goed te laten opereren, zul je ervaren mensen moeten hebben.

Mevrouw **Schippers**: Nu wordt opgeschreven wat eigenlijk al had gemoeten, bijvoorbeeld dat er in een raad van commissarissen kennis aanwezig is. Waardoor zal het nu wel gebeuren, terwijl het de afgelopen jaren blijkbaar niet is gebeurd?

De heer **Kalff**: Je kunt via twee methodes bereiken dat het gebeurt. Je kunt de toepassing van een wet of een reglement proberen af te dwingen. Dat is heel lastig, omdat dit altijd leidt tot regels waar omheen wordt gemanoeuvreed. Regels moeten op de hele markt toegepast worden, terwijl de markt kleine, middelgrote en grote banken heeft, lokale banken en internationale banken. Het is uitermate moeilijk, eigenlijk redelijkerwijs niet mogelijk om regels te bedenken waarin alle banken gevat kunnen worden.

Ik ben daarom voorstander van de tweede methode. Ik wil dat de markt de banken afdwingt dat ze het doen. Het woord "afdwingen" hoort er wel bij, want zelf de boel regelen loopt niet altijd, is gebleken. De banken zijn dan te weinig kritisch. De goede methode is daarom volgens mij een combinatie van de code die er nu ligt met een monitorcommissie, die het opvolgen van de aanbevelingen van de code gaat controleren.

Mevrouw **Schippers**: Maar als mensen niet voldoen, zijn er geen sancties om ervoor te zorgen dat men er wel aan gaat voldoen.

De heer **Kalff**: De kans dat dergelijke sancties er komen, is heel klein, als ze al te bedenken zijn. Het is daarom verheugend dat de Nederlandse Vereniging van Banken volledig achter de Code Banken is gaan staan. Ik ben jarenlang voorzitter van de NVvB geweest en ik kan u zeggen dat de voornaamste banken in deze vereniging zijn vertegenwoordigd. De NVvB kan dan ook alleen dan besluiten om zich achter deze code te scharen als zij weet dat nagenoeg alle banken achter de code staan. Alle banken hebben hiermee dus verklaard dat zij het juist vinden wat er in de code staat. Je moet dan wel een heel scheve schaats durven rijden om je er niet aan te houden.

Mevrouw **Schippers**: Maar goed, in de Code Banken staat wel "pas toe" of "leg uit". Een bank kan er dus ook voor kiezen om uit te leggen waarom het de code niet toepast. Als dat heel vaak gebeurt, voldoet die bank nog steeds aan de code, omdat men het uitlegt. Men voldoet dan met andere woorden wel aan de letter maar niet aan de geest van de code.

De heer **Kalff**: "Leg uit" is een methode die ook door de commissie-Tabaksblat is toegepast. "Leg uit" wordt alleen maar geaccepteerd als je handelt in de geest van de code. Er zijn mensen die zes commissariaten hebben en steengoed in hun werk zijn. Vanmiddag krijgt u zo iemand op bezoek. Als iemand met zes commissariaten een buitengewone goede commissaris is, maak het dan mogelijk dat de onderneming uitlegt dat het in dat geval volstrekt verantwoord is om hem te handhaven, ook al is dat niet helemaal in lijn met de letter van de code dat je maar vijf commissariaten mag hebben. Die beslissing kan wel in de geest van de code zijn, omdat de betrokken persoon zich volledig inzet voor het bedrijf en daarvoor voldoende tijd kan vrijmaken. Als zo'n commissaris toezegt dat hij dat zal blijven doen, dan vind ik dat men moet kiezen voor uitleggen.

Als er wordt gehandeld in de geest van de code, zijn wij veel beter af dan met een wet die het onmogelijk maakt om iemand aan te stellen die steengoed is en er de tijd voor over heeft. Als zo iemand nee moet gaan zeggen tegen een toezichthoudende functie in een ziekenhuis of een bank, is dat bijzonder jammer, want hij kan buitengewoon goed werk doen voor dat ziekenhuis of die bank.

Mevrouw **Schippers**: Wat was de rol van de interne en de externe accountants in de aanloop naar de crisis.

De heer **Kalff**: Accountants hebben hier en daar een steek laten vallen, bijvoorbeeld in het geval van waarderingen die later niet juist bleken te zijn. Ik denk bijvoorbeeld aan de waardering van balansposten en de waardering van een pluk hypotheke.

Verder moet je niet met de vinger wijzen naar interne en externe accountants als de cultuur binnen een bepaalde instelling niet goed is of omdat er te veel op kortetermijnwinst wordt gejaagd. Dergelijke kritiek op accountants vind ik onterecht.

Mevrouw **Schippers**: Dan is er nog het externe toezicht door DNB en de AFM.

De heer **Kalff**: Daar is veel aandacht voor. Ik denk dat het interne toezicht door de raad van commissarissen wel wat meer aandacht verdient.

Men heeft nogal sterk het vizier gericht op de externe toezichthouders. Er zijn twee toezichthouders in de financiële sector met ieder een apart domein: het gedragstoezicht en het bedrijfsmatige toezicht. Wat er mis is gegaan, valt volgens mij onder de verantwoordelijkheid van beide instellingen. Zo moet de AFM toezicht houden op het gedrag, de cultuur, de wijze waarop men acteert, de soorten producten en de manier waarop verkopers zich opstellen.

Belangrijker is het toezicht door DNB, want DNB beoordeelt of een bank nog wel goed is; het zogenaamde prudentiële toezicht. Het zijn allemaal chique woorden, maar bij DNB is dat altijd zo. Daar bedoelt DNB mee dat ze beoordeelt of een bank solide is en solide wordt gerund. Dat is het belangrijkste, maar het is wel een heel ingewikkeld onderwerp.

Mevrouw **Schippers**: Is dat toezicht door DNB in de loop der jaren veranderd?

De heer **Kalff**: Ja. Toen ik voorzitter van ABN AMRO was, sprak ik maar een of twee keer per jaar met de toezichthouder. Die gesprekken gingen ongeveer zo: "Wij hebben het gezien. U hebt een mooi resultaat geboekt. U zou daar nog eens op moeten letten. En waarom hebt u zo sterk de nadruk gelegd op groei in het Verre Oosten?" Er was soms wel kritiek, maar die kritiek was meestal al eerder doorgenomen. De twee of drie leden van de raad van bestuur die bij dat gesprek op het Frederiksplein aanwezig waren, kregen die kritiek dan nog eens te horen. De intensiteit op hoog niveau was niet bijzonder. Eerlijk gezegd was dat ook niet echt nodig: het ging toen goed in het bankwezen.

Er gingen wel eens kleinere dingen fout, maar het bankwezen deed het toen best goed. Later is DNB bij grotere, middelgrote en kleinere banken veel intensiever toezicht gaan houden. Ik weet dat alleen uit de krant, maar blijkbaar zijn er toch voorbeelden waarbij het de laatste

twee, drie, vier jaar is misgegaan in de bankwereld. Uit de krantenberichten maak ik op dat DNB toen al dicht op het probleem zat en best goede dingen heeft gedaan. DNB is in die gevallen met aanbevelingen gekomen. Zaken afdwingen is dan ook wat lastig voor DNB. De tijd om de aanbevelingen te implementeren was veelal te kort.

Mevrouw **Schippers**: Ik ga even met u door naar de producten. Begreep u altijd alle nieuwe producten en doorzag u de risico's van die producten?

De heer **Kalff**: In grote lijnen wel. Dat is misschien een beetje waterig antwoord, maar ik kan natuurlijk niet garanderen dat alle honderden producten die eind negentiger jaren door ABN AMRO op de markt zijn gebracht, door ons tot in detail zijn uitgeplozen. Zo is het niet, maar...

Mevrouw **Schippers**: Hoe stelde u zich op de hoogte van nieuwe producten?

De heer **Kalff**: In de raad van bestuur was het kredietrisicoaspect heel belangrijk. Drie leden van de raad van bestuur, die uit zeven leden bestond, hielden zich zeer intensief met het risicobeleid bezig. Ik was een van die drie leden. Ik heb namelijk zeventien jaar in de centrale kredietcommissie gezeten, onder anderen met de heer Langman. Deze commissie deed het meeste werk voor het risicobeheer. Wij deden kredietvoorstellen en stelden landenrisico's op. Moesten wij nog meer in Argentinië gaan doen of meer export naar Jemen mogelijk maken? Behalve hiermee hielden wij ons ook bezig met risico's op markten. Moesten wij hogere posities, value at risk in de dealing room, goedkeuren? De marktrisico's kwamen dus ook aan de orde. Nieuwe producten werden niet stuk voor stuk aan ons voorgelegd. Die werden namelijk door de leiding van de investment bank beoordeeld, maar in die leiding zaten wederom drie leden van de raad van bestuur aan het hoofd. Als zij het nodig vonden om iets in het collegiale verband van de raad van bestuur aan de orde te stellen, dan gebeurde dat ook, met een discussie in de raad van bestuur tot gevolg.

Mevrouw **Schippers**: Maar dat was dus geabstraheerd. U sprak niet over alle individuele producten.

De heer **Kalff**: Nee. Maar u moet wel beseffen dat de bank toen echt heel groot was: honderdduizenden mensen, verspreid over zeventig landen. Het zou dus ook niet werkbaar zijn geweest. Je moet het dus wel naar een lager niveau delegeren. De cultuur van de bank moet echter wel zo zijn dat die lagere niveaus zich realiseren dat zij wat nieuws doen en zich afvragen of dat wel een goede beslissing is, ook als het misschien niet om van die heel grote bedragen gaat. Als men daaraan twijfelt, moet het aan een hoger niveau worden voorgelegd. Als de cultuur in een bank goed is, gebeurt dat ook.

Mevrouw **Schippers**: Gaat het bij de huidige banken nog steeds op dezelfde manier?

De heer **Kalff**: Dat weet ik niet. Ik ben daar niet meer bij betrokken. Het zou vandaag de dag wel weer eens zo kunnen gaan. Ik heb respect voor de manier waarop ABN AMRO, een bank die echt op achterstand is gezet, het probeert te doen. Het zou nu wel weer eens op een

andere manier kunnen gaan, maar de ABN AMRO is in zijn huidige vorm natuurlijk wel aanzienlijk kleiner, zowel in de breedte als in de diepte. Heel veel spannende producten, waarbij het mis kan gaan, verkoopt ABN AMRO niet meer. Die producten zaten namelijk in de sector investment banking. Die sector is er niet meer.

Mevrouw Schippers: Werd er onder uw kompas actief ingezet op financiële innovatie en de ontwikkeling van en de handel in complexe producten?

De heer Kalff: Dat deed de investment bank. De investment bank kwam met ideeën om klanten te helpen. Ik geef u een simpel voorbeeld. Als een grote onderneming geld wilde ophalen met een obligatie in plaats van met een lening bij de bank, dan was het lange tijd aantrekkelijk om die obligatie in Japanse yen te doen. Die kon je op een gegeven ogenblik namelijk tegen 2% voor tien jaar lenen. Dat is natuurlijk op zichzelf prachtig, ware het niet dat die onderneming geen behoefte had aan yens. Zo'n onderneming vroeg haar bank dan ook om die yens om te zetten, te swappen, in euro's. De uitvoering van die swap was de taak van de bank. De bank moest daarvoor dus op jacht naar een bron van middelen die voor die onderneming interessant was en een swap aanbieden om te zorgen dat men gewoon euro's kreeg. Dit is een voorbeeld van een handelswijze waarmee helemaal niets mis was. De onderneming was er bij gebaat en dat de bank er misschien ook iets aan verdiende: het zij zo, want het was in het belang van de onderneming.

Je gaat een stap verder als je producten bedenkt waarbij het belang van de bank groter wordt en waarbij de onderneming alleen nog maar nodig is om de producten af te nemen. Dan verschuift het belang van de klant naar de klant én instelling. Misschien gaat het nog wel verder dan dat: het belang verschuift naar een paar personen binnen die instelling. De afgelopen jaren is de boel behoorlijk opgeschoven in de richting van dat grijze gebied, de verkeerde richting.

Mevrouw Schippers: Hebt u destijds de risico's van die producten goed ingeschat?

De heer Kalff: Ik denk het eerlijk gezegd wel. Over het voorbeeld dat ik u gaf, hebben wij indertijd gesproken. De vraag die daarbij aan de orde was, was of wij daarmee actief moesten worden. Wij hebben besloten om dat wel te gaan doen, omdat wij vonden dat dit in het belang was van het Nederlandse bedrijfsleven. Het bedrijfsleven beschikt immers niet over de middelen om dit zelf goed te regelen. Het bedrijfsleven kan niet de hele wereld over gaan. Ik denk dat de leiding van de investment bank, waarvan drie leden van de raad van bestuur onderdeel uitmaakten, hier goed naar heeft gekeken.

Mevrouw Schippers: Die producten hebben zich steeds verder ontwikkeld. Heeft het risicomanagement gelijke tred gehouden met die ontwikkeling?

De heer Kalff: Terugkijkend moet ik uiteraard nee antwoorden. De vraag is natuurlijk wanneer het precies fout is gegaan. Het is een geleidelijk proces geweest, omdat de complexiteit van de producten toenam door securitisatie, het bundelen in pakketten en de verkoop van die pakketten op de markt. Daardoor is het gemakke-

lijkt, want de banken hielden die producten vroeger op de eigen balans, waarbij vermogensverhoudingen in acht moesten worden genomen. Door de securitisatie konden banken die transacties opeens wel doen, maar dan zonder dat ze op de bankbalans belandden, door ze door te plaatsen. Daardoor werd het gemakkelijker om meer van dit soort zaken te doen. Dat heeft allemaal bijgedragen aan de grijsheid van dat gebied. Het gevolg van dit alles was wel dat men vijf jaar geleden te ver begon te gaan.

Mevrouw Schippers: In een interview in de Volkskrant zegt u in maart 2009 dat het toezicht heeft gefaald en dat interne en externe toezichthouders tijdig hadden moeten ingrijpen. Waarom hebben zij dat niet gedaan?

De heer Kalff: Gedeeltelijk is dat een gevolg van een gebrek aan kennis. Het is in ieder geval niet een gevolg van een gebrek aan inzet of betrokkenheid. De commissarissen van de grotere banken zijn echt allemaal serieuze en degelijke mensen.

De laatste jaren ontbrak het aan ervaring met en kennis over het terrein dat wij nu bespreken. Daardoor is het erg moeilijk voor een raad van commissarissen om bij te sturen. Nog moeilijker is het om in te grijpen, want ze kregen vaak een heel sophisticated verhaal te horen van de raad van bestuur. En daardoor ging men denken: blijkbaar is er goed over nagedacht; laten wij maar niet zeggen dat het te hard of verkeerd gaat. Als men die producten van binnen en van buiten had gekend, had men kunnen zeggen: je zegt dat nou wel, maar heb je ook daaraan gedacht? Zullen wij maar eens beginnen om in jaar één niet meer dan dat te doen? Dat hadden de raden van commissarissen kunnen zeggen, als men maar geweten had waarover men het precies had.

Mevrouw Schippers: U wist heel goed waarover u het had.

De heer Kalff: U zegt het

Mevrouw Schippers: U hebt zo'n lange carrière achter de rug dat ik dat maar aanneem. Tussen 2000 en 2004 was u lid van de raad van commissarissen van ABN AMRO.

De heer Kalff: Tot en met de eerste helft van 2003.

Mevrouw Schippers: Wat hebt u gedaan toen die producten bij u langskwamen? Dacht u toen ook: ze zullen wel weten wat ze doen. Bent u met andere woorden ook meegegaan met die ontwikkeling? Zo nee, wat hebt u dan zelf ondernomen tegen de schadelijke ontwikkeling?

De heer Kalff: Ik denk dat ik objectief ben als ik zeg dat die ontwikkeling zich in mijn tijd nog niet voordeed. Er waren geen grote aantallen nieuwe producten. De producten, waardoor het fout is gegaan en waardoor banken in Amerika, Engeland en Nederland bijna kopje onder zijn gegaan, bestonden toen nog nauwelijks. Die producten kennen wij pas sinds enkele jaren en een grote vlucht hebben deze producten echt pas de laatste vijf jaar genomen.

Mevrouw Schippers: U was destijds voorzitter van de werkgroep die Basel I moest herzien. Die werkgroep viel

onder het Institute of International Finance. Welke rol hebt u gespeeld bij de totstandkoming van Basel II?

De heer **Kalff**: In zekere zin een leidende rol. Ik was namelijk voorzitter van de stuurgroep van het Institute of International Finance die zich met de nieuwe Baselse regels bezighield. Het IIF was en is een belangrijke groep, waarbij de grote en de grotere internationale banken zijn aangesloten. De toezichthouders praten graag met het IIF, omdat het IIF voor hen een klankbord is voor wat er in de markt leeft.

Het was een ongelooflijk moeilijk proces om Basel I naar een verantwoord Basel II om te zetten. Basel II is een gigantisch boek geworden met duizenden bladzijden. Toen ik mij hiermee bezighield in de periode 2002 tot 2004 dachten wij dat wij er bijna waren, maar dat was zeker niet zo: wij ontdekten elke keer weer zaken waarmee wij rekening moesten houden. De stuurgroep was onderverdeeld in werkgroepen, die onderdelen uitdokterden en die bespraken met de toezichthouders en dan met name met het Basels Comité en de Amerikaanse toezichthouders. Wij probeerden hieraan een beetje sturing te geven, want uiteindelijk hadden wij het niet voor het zeggen. Wij fungeerden als klankbord voor de ideeën van het Basels Comité. Wij reageerden op die ideeën bijvoorbeeld met: het lijkt ons goed, maar bij de implementatie zou je daar en daar rekening mee moeten houden. Andere mogelijkheden waren: "ik denk dat jullie te ver gaan" of "je zou misschien wat verder moeten gaan". Op die manier voerden wij die dialoog.

Mevrouw **Schippers**: Wat waren uw belangrijkste standpunten? Waar zette u op in?

De heer **Kalff**: De inzet was ongetwijfeld gericht op de Tier 1- en de Tier 2-vermogens, want daar richt Basel zich op. Dat wil zeggen het meten van de activiteiten van banken in risicotermen. Daarbij werkten wij met risk-weighted assets. Als een bank 100 mln. had uitgezet bij een bedrijf, was het onze taak om het risico te beoordelen. Wij zouden dan zeggen: het risico is helemaal geen 100 mln., want de kans dat het bedrijf omvalt is maar 10%. Als het al omvalt, dan is het een redelijke veronderstelling dat je de helft van die uitgezette 100 mln. terugkrijgt. Wij zouden daarmee uitkomen op een risico van 5%. Zo werden alle assets, activa en activiteiten naar risico gewogen.

Het was ons erom te doen dat de risk-weighted assets in een redelijke verhouding tot het eigen vermogen zouden komen te staan. Dat was het doel. Voor Tier 1-vermogen kwam dat uit op 4% en voor Tier 2-vermogen op 8%, maar dat weet u allemaal natuurlijk ook. Het doel was dus om de activiteiten zo te wegen dat ze goed de mate van risico weergaven. Dat is donders moeilijk gebleken en het is dan ook niet zo raar dat allerlei zaken zijn bijgesteld. Wij werkten op basis van modellen. Wij stopten transacties in modellen die mede door de toezichthouders waren beoordeeld. De uitkomst daarvan kon bijvoorbeeld zijn dat een transactie van 100 mln. een risicoweging heeft van 3,4%, wat betekent dat men voor die transactie 3,4 mln. eigen vermogen moet aanhouden. Met dat soort werk zijn wij enorm lang bezig geweest. Gevolg daarvan is dat sommige banken bij Basel I zijn blijven steken, omdat ze die modellen niet vertrouwden of omdat ze die modellen niet geschikt achtten voor hun bedrijf. Een aantal bekende Nederlandse banken past overigens ook

nog steeds Basel I toe.

Het is dus heel ingewikkeld. De meeste banken zijn wel overgestapt naar Basel II, maar terugkijkend blijkt dat Basel II, dat met ingang van 2009 is geïmplementeerd, geen goede weging bevat. De zogenaamde calibration, weer zo'n mooi woord van de toezichthouders, bleek niet goed genoeg. Wij gaan nu op weg naar Basel III. Ik ben blij dat ik daarbij niet betrokken ben, want het is ongelooflijk ingewikkeld en ontzettend tijdrovend!

Mevrouw **Schippers**: En heel ontransparant, in ieder geval voor politici.

De heer **Kalff**: Aan "ontransparant" verbind je al gauw het beeld dat niemand het wil laten zien. Dat is niet zo.

Mevrouw **Schippers**: Niemand kan meekijken.

De heer **Kalff**: Voor mensen die er niet dagelijks mee bezig zijn, is het ongelooflijk moeilijk om het te volgen en te beoordelen.

Mevrouw **Schippers**: Ik ga, ook gezien de tijd, over op een volgend onderwerp. Wat vindt u van de problematiek van "too big to fail"? Dat wil zeggen dat systeembanken door de overheid overeind worden gehouden als ze in de problemen komen.

De heer **Kalff**: Dat is de moral hazard van de toezichthouders. Die problematiek speelt natuurlijk, want als je een echt grote bank failliet laat gaan, dan zijn de gevolgen daarvan, niet alleen voor aandeelhouders en klanten, maar ook voor de kapitaalmarkt, het bedrijfsleven en de economie van een land, zo groot dat je dat niet moet willen. De grote bedragen die helaas nodig zijn om dat falen, het failliet gaan, te voorkomen, zullen wij ervoor over moeten hebben, omdat het alternatief nog erger is.

Mevrouw **Schippers**: Maar de disciplinerende werking van de markt wordt daarmee wel uitgeschakeld. Wat komt daarvoor in de plaats? Wat disciplineert de banken dan nog?

De heer **Kalff**: Dat is een verschrikkelijk dilemma. Gebleken is dat de marktwerking niet goed heeft gefunctioneerd. Maar dat niet alleen: men is er ook maar al te vaak van uitgegaan dat de Amerikaanse en de Europese overheden wel zouden inspringen. Overigens zijn deze overheden terecht ingesprongen, wat overigens onverlet laat dat het vreselijk is dat dit moest gebeuren. Obama zei gisteravond: I hated it. Hij vond het nog erger dan een zenuwbehandeling bij de tandarts! Dat vond ik een goede vergelijking. Niemand vond het leuk, maar het moest wel gebeuren.

Mevrouw **Schippers**: Speelt het bij de bankiers van zo'n grote systeembank mee dat de overheid toch wel ingrijpt als zij in de problemen komen, doordat zij te grote risico's hebben genomen?

De heer **Kalff**: Ik denk eerlijk gezegd dat dit in het algemeen niet geldt voor Nederlandse en Europese banken. Als je een boek leest over Lehman Brothers, een bank die niet "too big to fail" was omdat hij failliet is gegaan, dan slaat de schrik je om het hart vanwege de manier waarop deze mensen over dit onderwerp dachten.

Ik denk dat er in het Nederlandse bankwezen toch echt anders over wordt gedacht.

Mevrouw **Schippers**: Zelfs in het Nederlandse bankwezen was men heel erg verbaasd dat de overheid Lehman Brothers niet heeft gered. Ergens speelde dus wel de verwachting dat zo'n grote, belangrijke bank gered zou worden.

De heer **Kalff**: In Nederland zijn er geen banken die met Lehman Brothers te vergelijken zijn. Lehman was een voorbeeld van een bank die zich alleen maar met investment banking bezighield. Daar kenden wij er nog vijf van toen Lehman failliet ging. Een was er namelijk al failliet gegaan: Bear Stearns. Na Lehman waren er nog drie over: Bank of America, Morgan Stanley en Goldman Sachs. Merrill Lynch moest immers ook worden gered. Van dit soort banken hebben wij in Nederland geen voorbeelden. Dat Europa anders naar deze banken kijkt dan Amerika is volgens mij dan ook goed te begrijpen.

Mevrouw **Schippers**: In Het Financieele Dagblad hebt u aangegeven dat het u heeft verbaasd dat niemand in Den Haag een vinger heeft uitgestoken. Die opmerking had betrekking op de overname van ABN AMRO door het consortium dan wel door Barclays. Welke lessen kunnen wij daaruit trekken? Wat had u bijvoorbeeld van de politiek verwacht?

De heer **Kalff**: Juist omdat de ABN zo belangrijk is voor de Nederlandse economie, is er een hoger belang in het spel dan het al of niet redden van een bank. Overigens geldt dit ook voor de ING en de Rabobank. Deze drie, binnen de Nederlandse verhoudingen grote banken, nemen binnen de Nederlandse verhoudingen echt een bijzondere plaats in. De Nederlandsche Bank en de AFM zijn eigenlijk in het leven geroepen om naar de belangen van de banken en de daarbij betrokkenen te kijken. Zij zijn er niet om de effecten op de economie of het landsbelang te beoordelen. Dat is nu juist de taak van de regering. In de quote die u aanhaalde, wilde ik zeggen dat het tegengaan van het dreigende opknippen van een van de grootste Nederlandse banken van groter belang was dan het tegengaan van een faillissement van ABN AMRO. Ik had hier wel oog voor, maar anderen hebben niet herkend dat hier een groter belang in het spel was. Dit belang was zelfs zo groot dat het volgens mij op de weg van de overheid lag om iets te doen, om bij te sturen. Had men dat gedaan, dan bevond de bv Nederland zich nu echt in een betere situatie.

Over een combinatie met Barclays had ik nog wel tevreden kunnen zijn. Dat was het punt niet. Mijn grote zorg was dat – en helaas heb ik gelijk gekregen – het opbreken van een bank met zo'n grote impact op de economie – een novum in de bankwereld – een onverantwoord groot risico was voor de Nederlandse economie. Vandaag de dag lijdt elk bedrijf in bv Nederland daar nog steeds onder. Daarbij komt dat de andere banken het op dit ogenblik uitermate moeilijk hebben. Voor een belangrijk deel is dat overigens veroorzaakt door het ingrijpen van de Europese Commissie. Ik hoor echt heel veel ondernemers klagen dat het, nu de oude ABN AMRO er niet meer is, veel moeilijker is om te groeien. Dat belang, een belang dat de belangen van de bank overstijgt, had voor de overheid reden moeten zijn om iets te doen. In het buitenland gebeurt dat ook!

Mevrouw **Schippers**: Hoe verklaart u dat de overheid dat niet heeft gedaan?

De heer **Kalff**: In het geval van ABN AMRO is er een serieuze poging gedaan. De voorzitter, de raad van bestuur en de president van de Nederlandsche Bank hebben geprobeerd om hiervoor aandacht te krijgen. Tot mijn verrassing is dat niet gelukt. Ik trek daaruit de conclusie dat de afstand tussen politiek, Kamer en kabinet enerzijds en bedrijfsleven anderzijds te groot is. Beide hebben onvoldoende begrip voor elkaar en dat is helemaal verkeerd.

In Frankrijk liggen die belangen veel dichter tegen elkaar aan. Onlangs was er daar een opvallende benoeming: de tweede man van het ministerie van Financiën gaat een van de grootste Franse ondernemingen leiden. Die man wordt daar gewoon gearachuteerd. Dat kan men doen, omdat die man daarvoor ook al in het bedrijfsleven actief was geweest. Zo iets gebeurt in Nederland zelden of nooit. De afstand is te groot.

Toen ik voorzitter van de Nederlandse Vereniging van Banken was, hebben wij met de overheid afgesproken dat Tweede Kamerleden bij ons en bankmensen bij bijvoorbeeld de vaste commissie voor Financiën of leden van de Tweede Kamer stage zouden gaan lopen. De bedoeling daarvan was om elkaars vak beter te leren kennen en om elkaar beter te leren begrijpen. Wij hebben dat een tijdje gedaan. Er zijn mensen bij de ABN AMRO stage komen lopen. Ik heb die mensen zelf welkom geheten. Later is het helaas verwaterd. Toen bleek al dat die afstand heel groot was. Als je dit soort initiatieven ziet verpieteren – volgens mij gebeurt het nu helemaal niet meer – begrijp je onmiddellijk hoe groot die afstand is. Daar heeft het aan gelegen. Het begrip dat er was voor de enorme impact van een bank als ABN AMRO op de Nederlandse economie is daardoor verdwenen.

Mevrouw **Schippers**: Zag het kabinet die dreiging en die impact niet?

De heer **Kalff**: Ik denk het niet.

Mevrouw **Schippers**: Of dacht het kabinet over te weinig mogelijkheden te beschikken om in te kunnen grijpen?

De heer **Kalff**: Ik geloof niet dat men tot die afweging is gekomen, maar ik zat natuurlijk niet in het kabinet. Het gebrek aan inzicht in de gevolgen voor het Nederlandse bedrijfsleven van het opknippen, was heel groot. Dat begrip kwam pas veel en veel later. Op het moment suprême gaf men niet thuis. Men dacht blijkbaar: dan wordt ABN AMRO maar kleiner en dan krijgen een paar buitenlandse banken hier maar een grote positie. Men realiseerde zich onvoldoende dat je een van de pijlers onder het Nederlandse bedrijfsleven laat omvallen, als je het kantorennet van ABN AMRO losknipt van het internationale kantorennet, het fantastische netwerk van ABN AMRO voor internationale betalingen. Er waren wereldwijd maar vier banken met net zo'n netwerk, drie Amerikaanse banken en ABN AMRO! Dat netwerk van ABN AMRO bestaat niet meer en het Nederlandse bedrijfsleven lijdt daaronder. De heer Zalm en zijn collega's kunnen dat probleem niet oplossen, want dat buitenlandse bedrijf is weg.

Mevrouw **Schippers**: Men heeft de gevolgen voor het economische systeem onderschat?

De heer **Kalff**: Ja. Ik denk dat je dat moet zeggen.

Mevrouw **Schippers**: Moet er een onderscheid komen tussen algemene banken/nutsbanken en zakenbanken? Recentelijk hebben president Obama en minister Bos daarvoor een pleidooi gehouden.

De heer **Kalff**: Er moet iets gebeuren om de risico's van minder goede transacties weg te houden bij het nutsbankieren. Met dat uitgangspunt ben ik het 100% eens, maar daarmee is waarschijnlijk iedereen het wel eens. Maar nu de wijze waarop wij dat moeten bereiken. Ik betwijfel of het kan op de wijze die door Obama – daarbij nota bene gesteund door Volcker, de oude chairman van de Fed – is voorgesteld. Ik heb veel praktijkervaring en ik kan mij niet voorstellen hoe een bankkantoor in Arnhem zijn normale nutswerk kan doen als het geen swaps mag verkopen of geen advies mag geven over rentes en balansherstructurering. Als je die aspecten wegstopt in een andere instelling, dan kan de nutsbankier zijn werk niet meer goed doen. Want waar houdt handelen voor eigen rekening, dan een verboden terrein voor nutsbankiers, op en waar begint het? Dat definitieprobleem lossen wij niet zomaar op. Ik denk dat het een goed idee is om dit eens goed door te nemen, maar ik denk dat het uiteindelijk niet zal werken en dat je voor een andere oplossing moet kiezen.

Mevrouw **Schippers**: Men wil eigenlijk terug naar de oude Glass-Steagall Act.

De heer **Kalff**: Die is in 1993 afgeschaft en niet om de verkeerde redenen. Het kan volgens mij zo niet meer. Maar u hebt gelijk: deze voorstellen lijken een beetje op de oude Glass-Steagall Act. Aangezien de wereld veel ingewikkelder is geworden, kan het vandaag de dag echt niet meer op die manier.

Mevrouw **Schippers**: Wat is uw oplossing?

De heer **Kalff**: Ik steun het alternatief van de G20, het leidende politieke forum in dit debat. Het Basels Comité is gevraagd om dit alternatief uit te werken. Dit comité bestaat uit toezichthouders in de westerse wereld, onder leiding van de heer Wellink, die in het comité een hoog aanzien heeft. Het alternatief bestaat eruit dat men de activiteiten van de banken veel beter dan nu wil kunnen begrijpen en beoordelen. Vervolgens wil men tegenover activiteiten, die men te riskant vindt, hogere vermogens-eisen stellen. Ik noemde zojuist een percentage van 3,4 en dat zou dan misschien wel 15% worden. Een bankier zal door zo'n percentage onmiddellijk gaan zitten rekenen. Een eigen vermogen voor een transactie van 100 mln. van 3,4 mln. is immers wel iets anders dan 15 mln. Zoveel dividend komt er immers misschien wel helemaal niet uit. Gevolg zal zijn dat men dergelijke transacties niet meer doet.

Als je de risico's van activiteiten goed weegt en het vermogensbeslag per categorie verhoogt naarmate er meer risico's zijn, dan stuur je het bankwezen veel beter. Bovendien is het gemakkelijker in reglementen vast te leggen dan een verbod op het handelen voor eigen rekening.

Een ander voorstel van president Obama is het laten wegblijven van banken bij hedgefonds en private equity. Daarin zie ik veel meer.

Mevrouw **Schippers**: Weer een ander alternatief is de zogenaamde ring fencing. Daarmee zet je activiteiten als handel voor eigen rekening in wezen apart.

De heer **Kalff**: Dat is een onderdeel van mijn tweede methode. Wil je kunnen meten of banken zich houden aan de eis om meer vermogen aan te houden bij risicovolle activiteiten, dan moet je dat kunnen controleren via een "geringfenced" deel van het bedrijf op de winst- en verliesrekening. Dan blijft het "geringfencede", het omheinde deel van het bedrijf echter wel onderdeel uitmaken van het bedrijf en dat is een principieel verschil met het idee om de nutsbank te scheiden van de investment bank.

Mevrouw **Schippers**: Nog een oplossing voor de ontstane problemen is de zogenaamde living will: het opstellen van een testament voor het geval dat het slecht of helemaal fout gaat met een bedrijf. Wat vindt u van die suggestie?

De heer **Kalff**: Daar hoor je niet zo veel meer over. Heel veel briljante koppen in de wereld komen met ideeën en dit is één van die ideeën. Volgens mij is dit idee afkomstig van Larry Summers, een van de intelligentste adviseurs van Obama. Dit idee is niet opgepikt. Ik denk ook dat het niet werkt. Het komt erop neer dat men een plan moet maken voor het geval dat de onderneming morgen vanwege een gigantisch verlies moet worden geliquideerd. Dat is nu echt een theoretische oplossing! Want hoe kun je in de praktijk zo'n plan opstellen en tegelijkertijd je mensen gemotiveerd houden? Dat lukt toch zeker niet als je mensen tegelijkertijd laat nadenken over de vraag hoe zaken moeten worden afgewikkeld als morgen hun bedrijf failliet gaat. Dat werkt niet! Het is een mooie intellectuele exercitie, maar het zal niet werken. Ik hoor er dan ook niet veel meer over.

Ik blijf een voorstander van het idee van de G20 dat op dit moment door het Basels Comité wordt uitgewerkt. Het is dan ook jammer dat Obama afstand van dit idee heeft genomen. Obama maakt immers onderdeel uit van de G20, een forum dat afgesproken heeft om dit probleem gezamenlijk op te lossen. Dat wil zeggen met de Europese Centrale Bank, de Bank of England en de Bank of Japan. Obama doorkruist het overleg van de G20 met een plan dat in Amerika is geboren en waar de andere landen uit de G20 niet achter staan.

Internationaal overleg is absoluut noodzakelijk. Je kunt het toezicht alleen waterdicht maken als je overal dezelfde afspraken maakt voor het toezicht, of het nu om Hongkong, Singapore, New York, Amsterdam of Londen gaat. Dat kan alleen als de toezichthouders het met elkaar eens zijn. Het overleg met de G20 is door het idee van Obama opeens ernstig bemoeilijkt.

Mevrouw **Schippers**: De tijd vliegt. Wij zijn aan het einde gekomen van ons gesprek. Tot slot: hoe kan volgens u het bankwezen het respect en het vertrouwen van de samenleving terugwinnen?

De heer **Kalff**: Tja. Dat zal een lange weg zijn. Het moet beginnen met een nieuwe cultuur. Ik sprak er in het begin

al over. De mensen die bij de banken werken, moeten anders gaan denken. Zij zullen zich moeten realiseren dat het hartstikke fout is gegaan en dat de geest terug in de fles moet. Dat kun je alleen maar bereiken met zoiets als waarden. Een cultuurverandering kun je niet met een wet afdwingen, maar deze moet wel plaatsvinden.

Verder moeten de toezichthouders gezamenlijk gaan optrekken. Ik hecht dan ook veel waarde aan de Code Banken, die een grotere rol aan de raden van commissarissen toedicht dan in het verleden en die er erg op hamert dat de raden van commissarissen naar behoren zijn samengesteld. "Naar behoren" betekent vandaag de dag waarschijnlijk iets anders dan vijf, tien of twintig jaar geleden. Verder moeten de externe toezichthouders zich anders opstellen. Het zal een gezamenlijke inspanning moeten zijn.

Het zal ten slotte veel tijd in beslag nemen, want er is, ondanks al het gedebatteer van de afgelopen twee jaar, nog steeds geen kant-en-klare oplossing. Die komt er misschien nog wel, maar op dit moment is die nog niet in zicht.

Mevrouw **Schippers**: Dank u wel voor het gesprek.

De **voorzitter**: Als u behoefte hebt om een aanvullende verklaring af te leggen of een slotopmerking te maken, dan kan dat nu.

De heer **Kalff**: Ik denk dat het belangrijkste inmiddels gezegd is. Bij die cultuuromslag hoort ook dat het weer als volstrekt logisch wordt gezien dat het belang van de klant centraal staat. Het heeft mij heel erg verbaasd dat er zoveel heisa nodig was om dit in de code te krijgen. Als iedereen nou eens zou begrijpen dat de klant centraal hoort te staan! Wij zijn een dienstverlenend bedrijf. Wij zijn geen bedrijf als Philips dat televisies maakt of als General Motors dat auto's maakt. Wij maken een product dat je niet kunt aanraken. Wij verlenen diensten en die diensten worden door personen verkocht. Het gaat er niet alleen om dat die diensten goed zijn, maar ook dat de personen die die diensten verkopen, goed in hun vel zitten en goed werken. Daarvoor is tijd nodig, maar als het lukt, hebben wij een heel belangrijke slag geslagen.

De **voorzitter**: Mijnheer Kalff. Hartelijk dank voor uw antwoorden en uw bijdrage aan ons onderzoek.

Sluiting 11.18 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Donderdag 28 januari 2010

Aanvang 11.30 uur

Gehoord wordt: mevrouw T.A. Maas-de Brouwer

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mevrouw Maas-de Brouwer, van harte welkom. Wij willen met u spreken, vooral vanwege uw expertise als commissaris en in het bijzonder uw commissariaat bij ABN AMRO. Het gesprek zal worden geleid door mevrouw Sap. Aan het eind van het gesprek bestaat voor u de mogelijkheid om, zo u daar behoefte aan hebt, een slotverklaring of -opmerking te maken. Ik geef het woord aan mevrouw Sap.

Mevrouw **Sap**: Welkom, mevrouw Maas. Ik wil graag het gesprek aan de hand van drie onderzoeksvragen met u voeren. Hoe functioneren commissarissen in de financiële sector en welke rol heeft dat gespeeld in het ontstaan van de financiële crisis? Welke rol heeft de raad van commissarissen gespeeld in de overnamestrijd rond ABN AMRO? En gericht op de toekomst: wat zou er moeten veranderen in het functioneren van commissarissen, in het bijzonder in de financiële sector?

Kunt u ons om te beginnen een beeld, een inkijk geven hoe de raad van commissarissen toezicht heeft gehouden bij ABN AMRO? Op welke wijze ging dat in zijn werk en hoe hebt u uw taak daarin ingevuld?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Dat is een heel grote vraag die u stelt. Het is niet zo makkelijk er een helder antwoord op te geven. Een raad van commissarissen daar, maar ook op andere plekken trouwens, heeft een aantal taken. Een taak is de toezichttaak. In een beursgenoteerde onderneming zijn er bepaalde mechanismen rondom kwartaalrapportages. Er is een bepaalde publicatieplicht bij een beursgenoteerde onderneming. De raad van commissarissen moest daar zaken fiatteren voordat ze naar buiten konden. Daarnaast is er de toezichtrol in de zin van de lopende zaken monitoren.

Mevrouw **Sap**: Misschien was ik niet helder genoeg. Het gaat mij er niet zo zeer om wat precies de taken zijn, maar hoe ze zijn ingevuld en wat uw ervaringen daarmee zijn.

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Het gaat dan om mijn ervaring daar, maar ik denk dat er niet zoveel verschil is met wat ik op een aantal andere plekken zie of zou kunnen zien. In mijn optiek is er, zeker als je achterom kijkt, iets te veel reactief gewerkt en te weinig proactief. De raad van commissarissen heeft zijn taak op een aantal punten te veel ingevuld als reagerend op – voorstellen beoordelen – en heeft iets te weinig een eigen strategie willen uitzetten door de jaren heen: dit is onze opdracht en die gaan wij op die en die manier invullen. Dat is overigens iets wat ik op meer plekken zie gebeuren. Ik zie het ook wel veranderen, maar wij hebben het nu over dit verleden. De goede dingen, sinds de code-Tabaksblat in bespreking is geraakt en is geïmplementeerd, zijn op een aantal punten te benoemen. Ik denk zelf dat iets meer aandacht voor het proactieve karakter dat zo'n team zichzelf zou moeten opleggen in dat type codes belangrijk zou zijn in plaats van, zoals nu een beetje aan het gebeuren is, dat wij in nieuwe versies steeds meer cijfers achter de komma proberen in te vullen. Een van de hoofdtaken is: heb je ook een eigen plan met de opdracht en de verantwoordelijkheid die je hebt?

Mevrouw **Sap**: U hebt in een Goed Bestuur-lezing die u vorig jaar hebt gehouden, gesteld dat commissarissen ook meer met de vuist op tafel moeten durven slaan. Wat bedoelt u daarmee?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Met de vuist op tafel slaan is geen waarde op zichzelf. Maar als je weet wat je wilt en als je dat onvoldoende ziet gebeuren, moet je duidelijk kenbaar maken dat je die actie wel wilt zien gebeuren. Daaraan gaat vooraf dat je dat plan met elkaar hebt getrokken en gedeeld. In heel veel situaties waarin een aantal vogels van heel divers pluimage samenkomen om eens in de zoveel tijd dat toezicht gezamenlijk uit te oefenen, zitten er veel meer individuen tegenover een team dan dat er twee teams tegenover elkaar zitten.

Mevrouw **Sap**: En daardoor konden de commissarissen niet voldoende tegenwicht bieden?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Het was hoogstens een keer een individuele commissaris, maar er was geen gezamenlijk plan.

Mevrouw **Sap**: Kunt u voor ons een beeld schetsen? Ik snap wel dat die vuist op tafel geen doel op zichzelf is.

Maar hebt u zelf in uw commissariaat bij ABN AMRO wel eens gezegd: hier ligt de grens?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Niet in die bewoordingen. Mijn achtergrond is de technologie. Wetend hoezeer technologie de ruggengraat is van het financiële verkeer, maar ook de ruggengraat van de modellen, waarvan wij de beperkingen inmiddels kennen, heb ik erop aangedrongen dat wij het af en toe eens over technologie hadden. Dat is overigens ook gebeurd. Zeker in het begin vond ik het vreemd dat het zo weinig over de operatie ging en met name de technische kant ervan. Maar je went aan alles. Dat is ook een aspect waarover wij het eens kunnen hebben: de benoemingsduur.

Mevrouw **Sap**: Welke relatie ziet u met de benoemingsduur?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Er zijn wel van die grapjes dat, als je een hond maar lang genoeg hebt, je op elkaar gaat lijken. Bij een benoemingsduur van twaalf jaar, nu drie keer vier jaar, ga je je vereenzelvigen met het object waar je toezicht op houdt. In het Nederlandse systeem met een heel lange benoemingsduur is het best de moeite waard om die heel lange zittingstermijnen eens tegen het licht te houden, ook in het kader van het aanboren van andere talenten en de pool waarop je een beroep wilt doen in toezichtfuncties. Bij de bank was en is het nog steeds drie keer vier jaar.

Mevrouw **Sap**: Waar zou u naartoe willen? Is drie keer drie beter?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Ja, of twee keer vier. Het creëren van een expliciet herbenoemingsmoment is altijd goed, omdat dat dwingt tot een evaluatiegesprek: gaan wij over tot herbenoeming of niet? Daarbij kan het functioneren ook expliciet aan de orde komen. Dat zou ik er altijd in houden, dus niet een keer zes of zo, maar twee keer vier of twee keer drie. Daar hoeft je geen kwaliteit aan kwijt te raken en het bevordert in ieder geval dat er meer mensen betrokken zijn bij toezichtrollen. Ik zeg dit niet alleen voor een financiële instelling, maar in zijn algemeenheid. In de civil society kunnen heel veel mensen participeren in dit soort rollen en dat is ook goed.

Mevrouw **Sap**: U hebt ook gezegd dat u in uw adviesrol als raad van commissarissen niet gerespecteerd werd bij ABN AMRO. U gaf net aan dat u wel dingen geagendeerd hebt zo nu en dan. Werd daar dan niks mee gedaan?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Absoluut niet. Dat bedoelde ik ook niet.

Mevrouw **Sap**: Wat bedoelde u dan wel?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Ik bedoelde dat de raad van bestuur zijn commissarissen meer zag als een soort beslissingenmachine ten aanzien van dingen waar zij mee bezig waren. Voor bepaalde dingen moet je nu eenmaal je stempeltje bij de raad van commissarissen halen. Zo zit het met autorisaties in elkaar. Rondom die onderwerpen werd in mijn beleving absoluut geluisterd. Maar dat is iets anders dan dat je als raad van bestuur denkt: ik heb daar een stelletje intelligente mensen met een heel brede maatschappelijke en internationale ervaring; kan ik daar

nog meer uithalen dan ze gebruiken als beslissingenmachine? Ik denk dat er in die zin onderbenutting is geweest van de capaciteit die daar aan tafel zat.

Mevrouw **Sap**: U noemt het een beslissingenmachine.

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Voor bepaalde dingen moeten autorisaties gehaald worden bij de raad van commissarissen. Dat is de functionele kant van het toezicht. Het woord dat ik gebruik is misschien wat plat. Maar het werkt met autorisaties nu eenmaal zo dat je even langs een baas moet om verder te kunnen. Dat speelde regelmatig en dat is ook helemaal niet erg. Maar misschien kun je van zo'n team meer gebruikmaken.

Mevrouw **Sap**: Het woord "beslissingenmachine" klinkt een beetje alsof het gebruikt werd om besluitvorming af te hameren. Is dat inderdaad uw perceptie?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Nee, dat gevoel heb ik niet. Ik denk wel dat de facto technisch op een aantal momenten de raad van commissarissen het laatste portaal was waar je langs moest. Dat is natuurlijk zo bij een aantal beslissingen. Vandaar dat ik dat woord gebruik.

Mevrouw **Sap**: Vindt u dat de commissarissen voldoende tegenwicht hebben geboden tegen de raden van bestuur?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Ik kan alleen uit eigen ervaring spreken. U hebt het over "raden van bestuur". Ik heb met wat wisselingen daarbinnen er maar een meegemaakt. Ik denk – maar dat is altijd achteraf – dat wij op een aantal punten wel wat harder hadden kunnen zijn.

Mevrouw **Sap**: Op welke punten doelt u dan?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Een punt dat de bank uiteindelijk zwak gemaakt heeft en dat ook gemaakt heeft dat wij in de positie kwamen dat rovers ons een interessant object gingen vinden, is toch het feit dat de kostenbeheersing bij ABN AMRO in al die jaren dat ik er gezeten heb altijd weer op de agenda terugkwam eens in de zoveel tijd. Het ging altijd even iets beter, maar als je de andere kant opkeek was het effect alweer weg. Het zat kennelijk heel diep in die organisatie. Ik heb er de laatste tijd het een en ander over gelezen hoe de nieuwe bank zich aan het ontwikkelen is en ik zie daar ook alweer commentaar op komen. Ik gun de heer Zalm en zijn team dat zij daar wel doorheen komen. Het zit kennelijk zo diep in het DNA dat de vinger niet erop gelegd kan worden. Wat hadden wij anders kunnen doen als commissarissen? Dat is achteraf. Ik probeer het op andere plekken waar ik werk inmiddels beter te doen. Je moet ook iets leren, net zo goed als wij hier bij elkaar zitten om te leren. Wij hadden kunnen zeggen: de komende jaren, naast de dingen die juridisch in een vergadering op de agenda moeten, hebben wij maar één belangrijk agendapunt en dat is heel dicht op die kostenontwikkeling zitten en iedere keer weer tot vervelens toe een rapportage krijgen of het beter gaat en wat nu eigenlijk de oorzaak is. Ik denk dat wij daar de vinger niet achter hebben gekregen.

Mevrouw **Sap**: Waarom hebt u daar de vinger niet achter gekregen? Stond dat al die jaren wel op uw agenda?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Er was altijd wel weer een mooi project waarin de zaak aangepakt zou worden. Ik kan mij nog herinneren, een van de laatste keren dat het langskwam, dat ik mij toen enigszins cynisch voelde. Ik weet niet hoeveel van die projecten ik heb gezien in de tijd dat ik daar was, maar in ieder geval een aantal. Ik zei: waarom zou het nu wel lukken, als het na zoveel keren en zoveel benaderingen niet gelukt is?

Mevrouw **Sap**: Welk antwoord kreeg u toen?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Dat is op zichzelf wel illustratief. Toen zei het lid van de raad van bestuur de heer Teerlink, die verantwoordelijk was voor dat project: het is misschien heel onbescheiden, Trude, maar omdat ik het nu leid. Dat was een beetje lachen. Aan de andere kant heb ik de heer Teerlink leren kennen als een strakke manager, dus ik was toen ook nog wel bereid om met dat antwoord genoegen te nemen. Ik zie nu dat Teerlink vanuit Royal Bank of Scotland degene is die die splitsingsoperatie leidt. Kennelijk hebben zij dezelfde analyse van zijn managementcapaciteit die ik toen had. Maar goed, dit was in een laat stadium. Het was de zoveelste poging om het in de hand te krijgen. Dat was toen het antwoord. Het zegt ook wel iets over de fase waarin je toen geraakt was. Ik was er wat cynisch over geworden.

Mevrouw **Sap**: U hebt ook gezegd dat u het gevoel had dat toezicht houden vaak meer toekijken was. Wat bedoelde u daarmee?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Dat heeft te maken met het toch net iets te reactief zijn en te weinig proactief een eigen plan hebben. Misschien waren er wel individuen. Ik had mijn eigen proactieve ICT-plan, maar ik denk dat wij te weinig tijd hebben genomen om dat te delen en er een plan van het team van te maken. Tabaksblat heeft misschien vergeten het advies te geven: trek je eigen plan. Hij heeft wel geadviseerd: heb ook sessies zonder het object waarop je toezicht houdt, vergader ook eens onder elkaar over de dingen waar je mee bezig bent en evalueer. Dat is inmiddels op heel veel plekken goed opgevolgd. Dat zie ik groeien. Ik hoop dat door de reden waarom wij vandaag hier zitten en dit gesprek hebben op een heleboel andere plekken toezichthouders zich achter de oren krabben: kan het soms beter? Ik hoop dat dit onderzoek daaraan bijdraagt.

Mevrouw **Sap**: U schetste net dat u bij ABN AMRO geleidelijk aan wat cynisch werd over de mogelijkheden om sterker toezicht te krijgen...

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: In ieder geval over de effectiviteit van de kostenbeheersing.

Mevrouw **Sap**: Wat hebt u gedaan om in de rol van toezichthouder, van toekijker, iets te veranderen?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Dat kun je doen door je eigen rol in een vergadering, door de vragen die je stelt. Wij zijn vanaf een bepaald moment met de executive sessies begonnen. Op die manieren ga je daarmee aan de gang.

Mevrouw **Sap**: Hoe kijkt u terug op de rol van commissarissen bij het ontstaan van de kredietcrisis?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Dat werd op een gegeven ogenblik een soort achtbaan en dan ook nog die achtbaan in het donker in Disneyland; dat is een hele heftige. Er kwam een proces op gang waarvan je niet het gevoel had dat je er nog echt greep op had.

Mevrouw **Sap**: Een achtbaan in het donker? Kreeg u wel informatie van uw raad van bestuur?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Jazeker.

Mevrouw **Sap**: Maar dat wierp geen licht in de duisternis?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Er waren natuurlijk heel veel factoren waar wij zelf geen invloed op hadden en waar ook de raad van bestuur geen invloed op had. Het ontbrak niet aan informatie, maar wel aan een stuur om vast te pakken.

Mevrouw **Sap**: Dat is meer tijdens de kredietcrisis. Het gaat mij nu om de aanloop daar naartoe. Vindt u in het algemeen dat het functioneren van commissarissen – zij hebben meer toegekeken dan echt toezicht gehouden, zegt u – heeft bijgedragen aan het ontstaan van de crisis?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Het ontstaan van de crisis is heel complex, maar heeft ook met cultuur te maken: de cultuur die in instellingen is gaan heersen. Een van de dingen waarop commissarissen en toezichthouders moeten letten, is hoe de cultuur binnen een bedrijf in elkaar zit. In de professionalisering van toezichthouders, in de evaluatie van de rol van de toezichthouders die nu publiekelijk plaatsvindt, is het aspect cultuur nog onderbelicht. Wij zijn nog maar net begonnen met het zoeken naar mogelijkheden om daar de vinger beter achter te krijgen en om het überhaupt hoger op de agenda te krijgen bij toezichthouders. Het is wel een heel belangrijk item en naar ik hoop de vrucht van wat nu is gebeurd en wat heel expliciet in de financiële sector heeft plaatsgevonden. Maar het is net zozeer aan de orde bij een raad van toezicht van een ziekenhuis of een school.

Mevrouw **Sap**: De heer Kalff, die wij hiervoor hebben gesproken, heeft aangegeven: de geest was eigenlijk uit de fles in die sector. Dat raakt ook aan de cultuur die u noemt. Heeft dat u bevreemd toen u binnenkwam bij ABN AMRO en hebt u toen pogingen gedaan om dat aan de orde te stellen?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Ik kom zelf ook uit het bedrijfsleven, maar uit een heel andere sector. Ik moet zeggen dat ik wel eventjes stond te kijken hoe de gang van zaken was. Het was een stijl van vergaderen tot en met kantoor inrichten die ik niet gewend was, om het maar zo uit te drukken. Er heerst een klassieke stijl bij de banken. Ik begrijp dat wel en ik begreep het toen ook wel. Maar de eerlijkheid gebiedt om te zeggen dat ik er toen wel eventjes van stond te kijken: dit is wel heel erg zoals het vroeger was.

Mevrouw **Sap**: De heer Kalff doelde niet op die klassieke stijl, maar meer op het feit dat de klant helemaal uit het zicht was verdwenen.

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Op de drieëntwintigste verdieping met een groots overzicht over de stad is het

toch iets anders dan als je beneden rondloopt tussen de mensen. Überhaupt zijn de hoofdkantoren waar de raad van bestuur op de drieëntwintigste verdieping zit allemaal symbolen van afstand, tot en met het type gebouwen. Het is in die zin wel interessant om de gebouwen van financiële instellingen eens te vergelijken met die van een Kamer of van heel andere bedrijven. Er zit in die gebouwen ook iets van afstand; het zijn ook imponeergebouwen.

Mevrouw **Sap**: Dus die cultuur viel u meteen op toen u daar binnenkwam?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Dat geeft een cultuurelement en de mensen die daar werken gaan zich daarnaar gedragen. Zo werkt het ook.

Mevrouw **Sap**: Nogmaals de vraag: hebt u dat ook aan de orde gesteld?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Op een gegeven moment zit je met je eigen observatie en dat is het dan. Wij hebben wel als raad van commissarissen de cultuur en met name het management development aan de orde gesteld. Voor mij zijn dat zaken, met name het management development, om een vinger achter de cultuur te krijgen. Er zijn ups en downs geweest in de rapportages die wij daarover kregen, in mijn ogen ook in de kwaliteit. Het zegt iets dat in de tijd dat ik daar gezeten heb zo vaak de hoogste HR-baas gewisseld is. Dat was kennelijk niet zo'n makkelijk te vervullen logische plek. Ik heb er een aantal langs zien komen in die tijd. Vanuit die hoek kregen wij dat management development-verhaal. Dat geldt zeker voor de manier waarop ik er nu naar kijk. Ik weet niet hoe de structuur van financiële instellingen gaat worden; dat weten wij allemaal nog niet. Als het gemengd blijft zoals het nu is, zou je je bijna moeten voorstellen dat je alleen maar op een bepaald niveau in de hiërarchie terecht kunt komen als je bijvoorbeeld ook twee jaar bij compliance achter de rug hebt. Hoewel wij hebben geprobeerd daarop invloed uit te oefenen, kon je bij de bank nog te veel heel hoog komen met als enige ervaring grote deals. Dat maakt je niet vanzelf een goede manager. Het maakt je ook niet vanzelf iemand die zich bewust is van de spanning tussen regels en de commercie. Er is natuurlijk altijd enige spanning en dat is ook helemaal niet erg, maar je moet niet altijd maar aan een kant van dat spectrum gestaan hebben. Om een volwaardige bankier te worden in zo'n gemixte setting, zou er, als je niet die rijke ervaring binnen de sector hebt opgedaan, eigenlijk een plafond aan je carrière moeten zitten.

Mevrouw **Sap**: Met "gemixte setting" bedoelt u de combinatie van een spaarbank en een zakenbank?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Risicobeheersing; laat ik het zo benoemen: de mensen die verantwoordelijk zijn voor het risicomanagement en de andere kant, de commerciële kant. Ik denk dat je in ieder geval die twee dingen in die sector, die zo met risico's omgeven is, alle twee moet kennen. Je moet niet altijd alleen maar aan de kant gestaan hebben waar je de mensen die de regels moeten handhaven of de risicobeheersing doen lastig vindt. Het is hun werk om lastig te zijn.

Mevrouw **Sap**: Is dit een inzicht van u achteraf of hebt u dat in uw tijd ook aan de orde gesteld?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Wij hebben wel aan de orde gesteld: hoe breed moet je ervaring zijn om boven een bepaald niveau te komen. Maar zeker nu met de wijsheid achteraf denk ik dat je als instelling daarin een heel harde lijn zou kunnen trekken. Dat moeten mensen goed weten; daar kun je heel duidelijk in zijn: als je hier carrière wilt maken, dan moet je alle soorten werk eens een tijdje gedaan hebben.

Mevrouw **Sap**: Vindt u dat in algemene zin commissarissen bij financiële instellingen gefaald hebben?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Maatschappelijk gezien hebben ook de commissarissen de crisis niet kunnen tegenhouden. Ik denk wel dat het iets te veel eer is voor het instituut commissaris om ooit te verwachten dat zij de crisis tegen hadden kunnen houden.

Mevrouw **Sap**: Als zij goed gefunctioneerd hadden, als zij niet hadden toegekeken maar volop toezicht hadden uitgeoefend en advies hadden gegeven, had het dan wellicht anders kunnen uitpakken?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Ik denk dat de complexiteit van de crisis en de zaken waardoor die op gang is gekomen zodanig is dat je niet had kunnen verwachten dat een team van commissarissen dat had kunnen tegenhouden. Daar is het iets te ingewikkeld voor.

Mevrouw **Sap**: Ik wil nu met u een aantal aspecten langslopen waaraan het volgens sommige analyses heeft geschort in de financiële sector, als het om commissarissen gaat. Een van de eerste aspecten is kennis en kunde. Wat is uw ervaring daarmee? Hebben leden van raden van commissarissen over het algemeen de kennis en kunde in huis om dat commissariaat goed uit te oefenen bij een bank of bij een verzekeraar?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Bedrijfservaring in het algemeen wordt gezien als een noodzakelijke voorwaarde om met enig gezag die toezichtrol te kunnen vervullen. Er zijn maar weinig bedrijven die lijken op banken en verzekeraars. Dus waar je ook vandaan komt en wat je ook gedaan hebt, je zult je altijd grondig moeten inwerken in zo'n financieel bedrijf, want het is echt anders dan wat de meeste mensen op andere plekken kunnen tegenkomen.

Mevrouw **Sap**: Wat vindt u van de gedachte dat er voortaan alleen mensen in zo'n raad van commissarissen mogen zitten die bankierservaring hebben?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Ik zou niet voor kastevorming zijn, want dan sluit je het juist veel meer af. Ik denk dat de financiële sector een probleem heeft gehad met het hebben van een brede interface, met een voedingsbodemp naar andere bedrijven en naar de rest van de maatschappij toe. Wat je ook doet, je moet dat niet versterken. Dan vorm je een soort kaste die helemaal alleen nog maar met zichzelf bezig is. Dat lijkt mij niet goed.

Mevrouw **Sap**: De factor tijd. Hoe zorgde u er zelf voor dat u voldoende tijd had om uw commissariaat bij ABN AMRO uit te oefenen?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Dat is de gesel van deze tijd: wij hebben nu alles, alleen geen tijd meer. Dat is natuurlijk een stukje zelfmanagement en voortdurend de urgentie en het belang van dingen bepalen. Vanaf het begin, toen ik daar aantrad, zat ik al niet meer in een baan van zeven dagen per week voor één baas. Dan is het een kwestie van het organiseren van je agenda. Ik moet wel zeggen dat ik van tevoren ook geen voorspellende modellen had kunnen hanteren voor de hoeveelheid tijd die ABN AMRO uiteindelijk ging kosten. Er zijn natuurlijk tijden geweest dat wij elke week vergaderden.

Mevrouw **Sap**: Klopt de indruk die hier en daar bestaat dat commissarissen eigenlijk te weinig tijd hadden of hebben genomen om die taak naar behoren uit te oefenen?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Ik kan niet voor al mijn collega's spreken. Ik heb wel gezien hoe onze Amerikaanse president-commissaris in de laatste fase voortdurend beschikbaar wist te zijn, terwijl je toch zou denken: fysieke afstand maakt het leven niet makkelijker. Daar heb ik altijd heel veel bewondering voor gehad. Misschien konden anderen vanuit een andere uitgangspositie en een ander verantwoordelijkheidsgevoel minder tijd opbrengen. Toen de stress toenam die wij hebben ervaren, merkte je wel dat die fysieke afstand van de leden uit andere landen het niet makkelijker maakte. Het betekent dat er meer per telefoon gebeurt, meer videoconferencing. Aan de andere kant: dat is het leven van een internationaal bedrijf. Wij moeten allemaal ook maar leren om dat goed te doen.

Mevrouw **Sap**: Volgens Tabaksblat mogen commissarissen van beursgenoteerde ondernemingen in Nederland maar vijf commissariaten hebben. Vindt u die begrenzing zinvol?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Ja. Wij moeten niet de oplossing van de dingen die wij vandaag proberen te verbeteren, zoeken door er banen voor zeven dagen per week van te maken. Je moet juist heel goed nadenken over de rol en de rolopvatting. Wij hebben niet voor niks het systeem dat nu in het structuurregime zit. Dat is in essentie niet verkeerd. Meer tijd is volgens mij niet de oplossing, een betere rolopvatting en die scherper uitvoeren wel. Maar alleen al uit een oogpunt van concentratie, door maatschappelijke draden niet bij een te kleine groep onder te brengen, lijkt het mij prima om die beperking erin te houden.

Mevrouw **Sap**: En de onafhankelijkheid van de raad van commissarissen? Hoe vaak had u bijvoorbeeld in uw tijd vergaderingen alleen met de raad van commissarissen, dus zonder de raad van bestuur?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Dat is sinds Tabaksblat erin gekomen. Dat was even wennen. Voordat het zo expliciet aan de orde was gesteld door de monitoringcommissie – ik weet niet eens meer hoe de eerste ronde heette – gingen de commissarissen pas onderling vergaderen als er iets aan de hand was. Dan bouwde er meteen spanning

op en daarom waren sommige commissarissen er terughoudend in.

Mevrouw **Sap**: Hebt u het daarom wel eens een motie van wantrouwen genoemd?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Zo werd het vroeger gezien. Ik denk dat wij heel blij moeten zijn dat dat helemaal voorbij is. Nu is het op vrijwel alle plekken, zoals ik zelf overzie en wat ik van anderen hoor, heel gewoon om onderling te vergaderen. Dat is absoluut een stap vooruit. Maar oorspronkelijk, voordat het in Nederland bespreekbaar werd gemaakt – ik denk dat Tabaksblat de eer daarvoor moet krijgen – werd het als een motie van wantrouwen gezien.

Mevrouw **Sap**: Helder. Welke rol ziet u voor commissarissen bij het risicomanagement?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Zoals je een rol hebt in de audit, heb je een rol bij het risicomanagement.

Mevrouw **Sap**: Liep dat naar behoren in de praktijk?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Achteraf hebben wij natuurlijk niet alle risico's gezien, niet alleen wij niet, maar ook anderen niet. Hoe functioneerde de auditcommissie? Risico zat er toen in, maar dat is er later uitgehaald. Ik geloof dat het in de laatste voorstellen van de commissie-Maas weer terugkomt, maar ik heb dat niet helemaal paraat. Ik weet dat niet precies. In ieder geval lijkt het mij prima dat je er expliciet tijd voor neemt en dat er specifieke eisen worden gesteld aan de mensen die in die subcommissie werken, zodat je zeker weet dat zij daar verstand van hebben. Maar het moge ook duidelijk zijn dat wij met zijn allen een paar dingen gemist hebben.

Mevrouw **Sap**: Hebt u als commissaris bijvoorbeeld ook de algemene trend gemist dat er steeds grotere risico's werden gelopen in de financiële sector? Of zag u dat wel?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Ook als niet-leden van die auditcommissie kregen wij die cijfers. Als het zo zou zijn geweest dat daar alarmbellen voor gingen rinkelen, dan hadden wij iets moeten doen. Maar zo duidelijk waren die alarmbellen niet...

Mevrouw **Sap**: Waren er wel alarmbellen? Of waren ze er niet?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Nee, ze waren er toen niet. Wij hebben voortdurend bewaakt dat wij binnen de regels bleven die er waren en waaraan de bank zich had gecommitteerd. Zolang dat zo was, was er geen alarm.

Mevrouw **Sap**: Had dat nemen van steeds grotere risico's in de financiële sector in uw perceptie te maken met het streven naar hogere aandeelhouderswaarde? Hebt u zich daar wel eens zorgen over gemaakt?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Wij hebben natuurlijk wel gesproken over de aandeelhoudersdominantie. Toen de bank ervoor koos om dat heel belangrijk te vinden, is dat uitgebreid onderwerp van gesprek geweest. Dat ging ook over de vraag wat het effect daarvan zou zijn. Dat het

effect zo heftig zou zijn als wij nu weten, hebben wij niet voorzien. In die zin zijn wij allemaal kinderen geweest van de tweede helft van de jaren negentig, toen wij allemaal dachten dat de tucht van de markt prachtig was. Er was niet alleen tucht, maar er waren ook heel mooie dingen. Er is een soort optimisme ontstaan waarvan wij allemaal het slachtoffer zijn geworden.

Mevrouw **Sap**: U zegt: wij hebben er uitgebreid over gesproken. U hebt eerder in een interview gezegd dat u over die verreikende beslissing om aandeelhouderswaarde als hét criterium voor succes te nemen bij ABN AMRO eigenlijk heel weinig hebt gesproken.

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Er is gewoon een expliciete beslissing geweest om dat te doen...

Mevrouw **Sap**: Is daar veel discussie over geweest?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Ja, die is grondig besproken. Maar wij zijn er niet later nog eens op teruggekomen: was het wel slim? Er waren al genoeg dingen bij de bank. De koers zigzagde nogal eens en daar waren wij ook niet zo heel gelukkig mee. Dit punt is ook niet later weer expliciet aan de orde gekomen.

Mevrouw **Sap**: Toen die keuze gemaakt werd, is erover gesproken...

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Toen zijn wij ervoor gegaan.

Mevrouw **Sap**: En daarna nooit meer?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Nee.

Mevrouw **Sap**: Was u als commissaris voldoende betrokken bij het beloningsbeleid van de bank?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Alleen van de top, de raad van bestuur, waarvoor je duidelijk de werkgeversrol hebt.

Mevrouw **Sap**: Hebt u gebruikgemaakt van uw recht om te adviseren en te agenderen om ook het beloningsbeleid in de lagen daaronder aan de orde te stellen?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Nee, ik denk ook dat dit niet goed is geweest. Ik denk dat beloningsbeleid een heel belangrijke cultuurbeïnvloeder is. Wij wisten wel dat er grote bedragen werden betaald onder de raad van bestuur, waarover wijzelf de beslissingen namen. Dat was niet onbekend, zoals iedereen inmiddels wel weet. Maar wij hebben ons te weinig gerealiseerd wat dat deed met de bank, met die mensen en ook met de andere mensen die minder kregen en hoe dat de cultuur in negatieve zin heeft beïnvloed.

Mevrouw **Sap**: Dus dat is in de raad van commissarissen zelf nooit ter sprake geweest in uw tijd?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Het is niet expliciet aan de orde geweest: wat doet het met ons bedrijf dat die bedragen zo extreem zijn, die gigantische bonuspotten die beschikbaar raakten. Het kwam af en toe aan de orde. Ik kan mij situaties herinneren waarin een aantal commissarissen elkaar aankeken: is het zoveel. Maar daar

is het bij gebleven. Ik denk dat wij ons hadden moeten realiseren wat dat deed met gedrag.

Mevrouw **Sap**: Dat brengt ons bij onze tweede onderzoeksvraag: welke rol heeft de raad van commissarissen in de overnamestrijd rondom ABN AMRO gespeeld? Hoe kijkt u als commissaris terug op die tijd?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Niet met veel plezier, moet ik zeggen. Hoogstens dat ik iets heel spannends heb meegemaakt. Maar ik had het ook wel willen missen.

Mevrouw **Sap**: Welke rol en positie had u als commissaris en als raad van commissarissen in die tijd? Hebt u actief geadviseerd, was u actief betrokken?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: De eerste situatie die heel belangrijk is geweest, is het besluit om niet per se onafhankelijk verder te gaan. Wij hebben daar een dag over zitten tobben voordat dat besluit genomen is. Dat is een mijlpaal geweest. Dat was echt geen gemakkelijk besluit: niet per definitie onafhankelijk verder. Dat was een groot besluit. Later kwam de druk van activistische aandeelhouders, wat ons ook niet onopgemerkt voorbij is gegaan. Natuurlijk is daarover gesproken en heen en weer gepraat: wat moeten wij daarmee doen? Daarna waren er de mogelijkheden die zich gingen voordoen ten aanzien van de toekomst. Al die dingen zijn uitgebreid aan de orde geweest.

Mevrouw **Sap**: En de verklaring van geen bezwaar? Is de raad van commissarissen op enige manier daarbij betrokken geweest?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Bedoelt u de verklaring die de Nederlandsche Bank – uiteindelijk de minister – heeft gegeven?

Mevrouw **Sap**: Ja.

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: In alle voorstappen wat er allemaal nog aan informatie verzameld moest worden in het proces om als toezichthouder tot een uitspraak te kunnen komen, hebben wij natuurlijk veel dingen gezien. Wij hadden vanaf een bepaald moment als commissarissen ook een eigen team van adviseurs om dingen goed te kunnen beoordelen, maar dat was parallel aan de activiteiten van de raad van bestuur, niet parallel aan die van de Nederlandsche Bank. Dat was een andere rol.

Mevrouw **Sap**: U zegt: wij hebben veel dingen gezien in die tijd. Bedoelt u daarmee dat u uw netwerk actief hebt ingezet om te interveniëren in dat proces?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Ik heb niet zelf de Nederlandsche Bank gebeld. Dat kunt u zich ook voorstellen. Wel praat je er met meer mensen en buiten de vergaderingen over. Als ex-Eerste Kamerlid heb ik er vooral over nagedacht hoe het juridisch in elkaar zit: wat zijn de richtlijnen aan de ene kant van de EU en aan de andere kant van de Nederlandse wetgeving? Ik heb gekeken wat de randvoorwaarden en kaders zijn waarbinnen de Nederlandsche Bank aan de ene kant en het ministerie van Financiën aan de andere kant tot besluitvorming moeten komen.

Mevrouw **Sap**: Wat is uw oordeel daarover geweest?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Op een gegeven ogenblik is er in Nederland een discussie over ontstaan dat wij het nooit goed hadden moeten vinden. De overname door ABN AMRO van Antonveneta heeft een richtlijn van de EU gegenereerd die het, op het moment dat wij zelf iets anders hadden willen doen, het ons weer lastiger maakte. Wij moesten ons toen zelf ook aan die richtlijn houden. In die zin is het leven iets ingewikkelder dan het soms lijkt.

Mevrouw **Sap**: Ik heb u in een interview horen zeggen: ik had gewild dat wij als raad van commissarissen zelf de term "systeembank" hadden bedacht.

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Dat was een wat ironische opmerking. Toen eenmaal de zaak ging rollen en het woord "systeembank" begon te vallen, dacht ik wel: waarom hebben wij dat niet gebruikt toen bijvoorbeeld het opknips scenario zo serieus begon te worden? Wij hebben intern ettelijke sessies gehad over alle risico's die er aan het opknippen verbonden waren. Daar kwam je meestal niet echt vrolijk uit.

Mevrouw **Sap**: Waarom hebt u dat niet bedacht? Hebt u daar een verklaring voor?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Nee. Het woord "systeembank" is toen nooit gevallen als argument om de Nederlandse maatschappij of de politiek aan het denken te zetten.

Mevrouw **Sap**: Hoe tevreden bent u over de manier waarop de raad van commissarissen in de overnamestrijd heeft geacteerd?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Als ik terugkijk waar wij het goed en waar wij het fout hebben gedaan, dan heb ik de meeste zelfkritiek op de aanloop die ons zo kwetsbaar heeft gemaakt. Ik denk dat wij tijdens het proces hebben gedaan wat wij konden doen. Maar wij zijn in die situatie terechtgekomen doordat de bank niet leverde wat die beloofde te leveren, waardoor wij de aandacht gingen trekken van partijen die andere plannen hadden.

Mevrouw **Sap**: Wat is de belangrijkste les die u daaruit trekt voor de toekomst?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Ik heb wel eens iemand horen zeggen – dat vond ik wel een aardige – dat je niet alleen naar de prestaties moet kijken, maar ook naar de gezondheid. Achter een goede prestatie zit niet altijd een gezond, zelfreinigend bedrijf. Ik denk dat wij, door het niet in de greep krijgen van de kostenkant van het bedrijf, onszelf heel kwetsbaar hebben gemaakt.

Mevrouw **Sap**: Dat brengt ons bij onze laatste onderzoeksvraag: veranderingen voor de toekomst. Wat vindt u de belangrijkste verandering die zou moeten plaatsvinden in het functioneren van commissarissen?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Ik denk dat over de rolopvatting beter nagedacht zal worden door alles wat er gebeurd is; het proactief weten dat je ook als team je eigen plan mag hebben in je rol als toezichthouder.

Mevrouw **Sap**: Wat zou dan de belangrijkste kernkwaliteit van een commissaris moeten zijn?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Dat hij ook wel eens lastig wil zijn en dat hij het als werk ziet, niet als iets wat je op basis van je ervaring uit het verleden makkelijk doet, maar gewoon als een klus. Dat betekent dat je de verschillende competenties aan tafel moet hebben, dat het zelf kunnen leiden van het bedrijf heel iets anders is dan een goede coach zijn voor een raad van bestuur. De kunst van het vragen stellen is minstens zo belangrijk, misschien wel belangrijker dan doen alsof je bijna net zo knap als de accountant bent.

Mevrouw **Sap**: U zegt: kritisch zijn, kunst van het vragen stellen. In deze zaal is ook wel gezegd: commissarissen moeten vooral de kunst van het nee zeggen beheersen.

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Dat komt daar dichtbij of het is hetzelfde.

Mevrouw **Sap**: Daar bent u het mee eens?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Ja, natuurlijk. Aan de andere kant, vergis je niet. Heel veel van die commissarissen zijn best flinke mannen, dus die kunnen wel nee zeggen.

Mevrouw **Sap**: Maar zij doen het niet?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Maar kennelijk gebeurt het niet, dus je moet ook kijken wat de relaties binnen zo'n team zijn en wat de relaties zijn met het object waarop je toezicht houdt. Als dat allemaal te veel dezelfde kring is, dan doe je elkaar niet zoveel aan; dan doe je dat buiten de vergadering. De hele discussie die op dit moment weer wordt gevoerd over het old boys netwerk, wordt aan de ene kant overdreven. Aan de andere kant moeten wij er toch gewoon doorheen, want die interface tussen de maatschappij en het bedrijf, de taak die een toezichthouder heeft, kan absoluut breder en beter georganiseerd worden. Diversiteit in het toezicht is wat mij betreft een van de manieren om een aantal vastgeroeste mechanismen die ons niet alleen maar vreugde hebben gebracht te doorbreken.

Mevrouw **Sap**: Hoe moet dat concreet gebeuren: diversiteit krijgen, commissarissen krijgen die kundig zijn, die nee durven zeggen, die kritische vragen stellen?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Kijk naar de verblijfsduur in die functie, dus doe het niet te lang.

Mevrouw **Sap**: Dat is hoe je ervan afkomt, maar hoe kom je eraan?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Nee, dat is niet hoe je ervan afkomt. Elk werk dat je lang doet, brengt een soort gewoonte met zich. Je moet ervoor zorgen dat het niet te diep kan gaan. Je moet niet op een gegeven ogenblik lid van de familie zijn geworden.

Mevrouw **Sap**: Is het vooral een kwestie van gedrag dat moet veranderen bij commissarissen? Of vindt u dat er ook nieuwe regels voor nodig zijn?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Onder de huidige regels kun je gedrag X en gedrag Y hebben en onder elke nieuwe regel geldt precies hetzelfde, dus het gaat over gedrag; het gaat over roloppvatting. Het gaat niet over nieuwe regels.

Mevrouw **Sap**: Wat vindt u van het rapport van de commissie-Maas en de daaruit voortvloeiende Code Banken op het terrein van raden van commissarissen?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Ik heb net gezegd dat ik tegen kastevorming ben. Ik denk dat de maatschappij precies de andere kant opgaat.

Mevrouw **Sap**: En u vindt dat die rapporten bijdragen aan kastevorming?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Er zitten elementen in die daaraan bijdragen, ja.

Mevrouw **Sap**: Aan welke elementen denkt u dan?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Bijvoorbeeld het bankiers-examen. Dan gaan wij zeker heel moeilijke sommetjes bedenken waar Madoff allemaal voor zou slagen. Als het er zou komen – ik hoor er gelukkig niks meer over – dan moet erin: wat is het minimumloon en hoeveel mensen leven daarvan. Dat lijken mij de goede vragen om de mensen bij de les te houden. Maar ik denk bij het vormen van een beroepsgroep met een eigen erecode en een eigen controle aan de notarissen en de medisch specialisten. Wij constateren dat de financiële stromen in onze maatschappij zo belangrijk zijn en hebben het woord "systeembank" uitgevonden. Dan moet je juist niet die kastekant op schuiven, maar dan moet je de andere kant op schuiven.

Mevrouw **Sap**: Begrijp ik u goed dat u niks ziet in het bankiersexamen en ook niks ziet in de eed? Zou u beide niet willen?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Nee, het bankiersexamen lijkt mij niet op te lossen wat wij willen oplossen. Dat gaat de cultuur niet beïnvloeden. Als een eed door de mensen daar zelf gevoeld wordt als een manier waarop zij zich beter hun waardepatroon herinneren, is dat prima. Maar ik denk dat er nog heel andere manieren zijn om die cultuur scherp te houden dan een keer zo doen.

Mevrouw **Sap**: Wat zouden concreet die andere manieren zijn om die cultuur scherp te houden?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Dat zijn de dingen die over cultuur gezegd zijn: erover nadenken wat het doet met mensen als zij zoveel geld verdienen, als zij zoveel risico kunnen nemen op kosten van een ander en niet op kosten van zichzelf. Dat is veel belangrijker om te werken aan een andere cultuur dan een eed.

Mevrouw **Sap**: Moet de correctie op het punt van de beloningen, de perverse prikkels erin en het risico vooral van de raden van commissarissen komen? Of moet dat toch van buiten, vanuit het externe toezicht en de regelgeving komen?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Ik denk dat het beide moet gebeuren, maar ik denk wel dat commissarissen eraan moeten wennen dat zij niet alleen maar populair zijn bij degene op wie zij toezicht houden.

Mevrouw **Sap**: Wij zien dat de Code Banken en ook de commissie-Maas vooral verder willen met de zelfregulering door banken. Tegelijkertijd is er ook veel kritiek geweest op die zelfregulering, want velen vonden dat banken daardoor te veel vrijheid hebben gekregen. Hoe kijkt u daartegen aan?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Ik denk dat ik dat impliciet al heb gezegd, als ik het over kastevorming heb: zelfregulering prima, maar het is niet voldoende. De maatschappij zou geen genoegen moeten willen nemen met oplossingen die alleen maar met zelfregulering te maken hebben. Laat de sector vooral aan de zelfregulering gaan, maar laten wij met zijn allen niet denken dat het voldoende is.

Mevrouw **Sap**: Mijn laatste vraag, mevrouw Maas. Een aantal topmensen uit de financiële wereld heeft in de afgelopen een à anderhalf jaar verontschuldigen aangeboden en gezegd dat bankiers zich zouden moeten schamen voor wat er gebeurd is. Wat vindt u daarvan?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Dat vind ik een beetje makkelijk.

Mevrouw **Sap**: Waarom?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Omdat het dan net lijkt alsof je daarna weer kan overgaan tot de orde van de dag. Wij hebben heel grote brokken zien gebeuren in de financiële sector. Het is nu belangrijk om daarvan te leren. Als mensen hun verontschuldigen kunnen aanbieden, suggereren zij dat zij het als individu hadden kunnen tegenhouden. Dat vind ik een beetje overmoed, als ik heel eerlijk ben. Ik vind het een te makkelijke discussie, eerlijk gezegd. Het is ingewikkelder dan dat.

Mevrouw **Sap**: Wat zouden bankiers nu wel moeten doen om het vertrouwen te herstellen?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Daar zijn wij nog eventjes mee bezig, vrees ik. Maar dat is weggaan van dat kasteachtige idee, hun maatschappelijke verantwoordelijkheid ervaren en voelen. Daar ben je niet van af door een keer sorry te zeggen. Ik zie nu in interviews en rondom de jaarcijfers van sommige banken dat het alweer een beetje vergeten lijkt te zijn. Het is nu heel belangrijk dat wij elkaar op dat punt bij de les houden. Maar het terugwinnen van het vertrouwen zal nog wel eventjes duren. Dat heeft ook te maken met wat mensen nu van bankiers gaan zien.

Mevrouw **Sap**: Tot slot, wat is uw persoonlijke gevoel bij deze crisis, zoals u nu hier zit?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Ik hoop dat wij niet alleen blauwe plekken en verdriet voelen, maar dat wij er ook met zijn allen iets van leren. Daarom is het ook belangrijk wat wij hier met zijn allen proberen te doen en wat u deze weken doet. Ik ben heel benieuwd wat u gaat rapporteren. Ik realiseer mij dat je altijd de vorige oorlog aan het

voorbereiden bent; het herhaalt zich nooit op dezelfde manier. Maar dat nu veel meer mensen naar zo'n belangrijke maatschappelijke sector kijken, is winst van het geheel. Dat moeten wij niet te gauw loslaten. Dit geldt ook voor de politiek en de mensen die de regels, de wetgeving bedenken. Ik denk dat de aandacht van de financieel specialisten in de Tweede Kamer, ook toen er toezichtwetten langskwamen, niet in verhouding is geweest tot wat wij nu weten van de maatschappelijke effecten van dat soort wetgeving. Wij hebben te makkelijk een aantal dingen langs laten gaan, ook in onze parlementaire besluitvorming.

Ik hoop ook, na wat nu gebeurd is en alle internationale tentakels die erin zitten – ik heb dat ook in het voorgesprek gezegd – dat wij ons beter realiseren hoe de samenwerking tussen Brussel en het Nederlandse parlement verbeterd kan worden op dit soort punten, dat wij proactief zijn bij de ontwikkeling van richtlijnen. De samenwerking tussen die twee parlementen kan beter. Ik denk dat Europa ook zijn "act together" moet zien te krijgen, want dat is internationaal.

Mevrouw **Sap**: Vond u dat de politiek, als het gaat om die internationale regels, ook te veel toekijker was?

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Ik ben bang dat wij ook wel tot zulke conclusies kunnen komen. Er is op EU-niveau veel gebeurd om de markt vrij en mogelijk te houden; daar hoort ook zo'n Antonveneta-richtlijn bij. Ik heb in Nederland een aantal dingen langs zien komen die meer op consumentenbescherming zaten. Maar er zit natuurlijk nog een heel stuk tussenin. En je moet naar de timing kijken. Ik denk dat daar nog verbetering mogelijk is.

Mevrouw **Sap**: Hartelijk dank voor dit gesprek.

De **voorzitter**: Mevrouw Maas, zoals gezegd aan het begin van dit gesprek: als u er behoefte aan hebt om nog een aanvullende opmerking of een slotopmerking te maken, dan is daarvoor nu de gelegenheid.

Mevrouw **Maas-de Brouwer**: Dank u wel. Er is een aspect dat ik in ieder geval naar voren zou willen brengen. Het is zijdelings langsgelopen: de technologie. In het internationale betalingsverkeer kan geld zes keer binnen 24 uur de wereld rond. Welke impact heeft dat eigenlijk en hoe complex is dat systeem? Wij realiseren ons niet altijd even goed dat wij te maken hebben met technologische mogelijkheden die onze fantasie een beetje te boven gaan. Dat is gevaarlijk. Naarmate complexe systemen complexer worden, is een lucifer op de weg meteen een ramp. Ik denk dat wij daar ook mee te maken hebben. Al die technologie stelt ons in staat om die fantastische modellenbouwerij te doen waar allerlei productontwikkelingen op gebaseerd zijn. Die modellen worden steeds ingewikkelder en steeds groter, waardoor wij aan de ene kant het overzicht erover verliezen en aan de andere kant er nog echt in gaan geloven ook! Die modellen blijven altijd hulpmiddelen. Maar ze zijn inmiddels zo sophisticated omdat het technologisch allemaal kan dat wij de nuchterheid dat het een hulpmiddel is niet altijd meer hebben. De mensen die ze gebruiken weten vaak te weinig van die complexiteit om zich dat ook echt te realiseren. Dat is op zichzelf een gevaar. Mijn andere ding zou zijn de regelgeving op Europees niveau. Ik ben heel teleurgesteld geweest dat bij de vorige

verkiezingen voor het Europees Parlement het hele financiële verhaal en de noodzaak om er niet alleen op nationaal niveau, maar ook op Europees niveau iets aan te doen zo weinig in het debat naar voren zijn gekomen. Ik hoop dat ook dit onderzoek daaraan een bijdrage kan leveren.

De **voorzitter**: Ik dank u zeer voor uw antwoorden en voor uw bijdrage aan ons onderzoek. Hartelijk dank.

Sluiting 12.20 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Donderdag 28 januari 2010

Aanvang 13.00 uur

Gehoord wordt: de heer A.A. Loudon

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Loudon, van harte welkom. Wij willen graag met u spreken over de financiële crisis en ABN AMRO, vooral vanuit uw ervaring als commissaris en in het bijzonder als president-commissaris bij ABN AMRO. Het gesprek zal worden geleid door mevrouw Koşer Kaya. Aan het eind van het gesprek krijgt u de gelegenheid voor een slotverklaring of om een aanvullende opmerking te maken, althans als u daaraan behoefte heeft.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Mijnheer Loudon, ook namens mij welkom. Vandaag stellen wij twee onderzoeksvragen centraal. De eerste betreft natuurlijk de rol en de taakopvatting van commissarissen in de financiële sector en de invulling die zij daaraan hebben gegeven. De tweede onderzoeksvraag is hoe commissarissen aankijken tegen de ontwikkelingen in de corporate governance. Laten wij direct beginnen met de eerste onderzoeksvraag. De leden van de raad van commissarissen hebben een toezichthoudende en adviserende taak. Op welke wijze hebt u uw toezichthoudende taak ingevuld?

De heer **Loudon**: Ik ben in 1994 lid geworden van de raad van commissarissen van ABN AMRO. Ik geloof dat ik twee jaar later voorzitter ben geworden. Ik zal uw vraag ook proberen te beantwoorden vanuit mijn positie als voorzitter van deze raad. Je bent daarbij verantwoordelijk voor de hele gang van zaken wat de contacten betreft tussen de raad van commissarissen en de raad van bestuur. Formeel vindt dat contact zes keer per jaar plaats in de vergadering van de raad van commissarissen. Je moet ervoor zorgen dat die vergaderingen goed zijn voorbereid. Daarvoor is regelmatig contact nodig met de voorzitter van de raad van bestuur, met wie je bespreekt wat er allemaal loopt. Daarbij zijn zaken die nog niet rijp zijn om te worden besproken en zaken die wel rijp zijn. Je kijkt wanneer en hoe die op de agenda worden gezet. Verder zie je erop toe dat de raad voldoende georgani-

seerd is om te kunnen omgaan met in ieder geval de dagelijkse gang van zaken, de problemen en de dingen die gebeuren in een financiële onderneming. Daarvoor heb je een aantal commissies die goed bemand moeten zijn, zoals een remuneratiecommissie, een auditcommissie, of een speciale commissie voor als er iets bijzonders is. Heel veel aandacht moet je schenken aan de manier waarop voorzien wordt in vacatures in een raad van commissarissen en aan de manier waarop de raad zelf functioneert.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Mijnheer Loudon, wij zullen zo concreter op de toezichthoudende taak komen. Ik wil u nog in het algemeen vragen hoe u uw adviserende taak invult.

De heer **Loudon**: Laat ik zeggen dat ik mijn toezichthoudende taak altijd belangrijker heb gevonden dan mijn adviserende taak.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Waarom?

De heer **Loudon**: Je zit in de raad van commissarissen met name om toezicht te houden op de raad van bestuur, opdat daar op een prudente wijze wordt omgegaan met de belangen van de bank en ook met de belangen van de stakeholders. Daarbij waren en zijn de werknemers in zekere zin al georganiseerd door het bestaan van een ondernemingsraad die dat ook doet en regelmatig contact heeft met de raad van bestuur. In de huidige situatie en zeker ook na de commissie-Tabaksblat moet de raad van commissarissen eigenlijk ook voor aandeelhouders als stakeholders de zaak in de gaten houden. De aandeelhouders en de stakeholders in het algemeen zullen de raad van commissarissen dan ook eerder beoordelen op de vraag of die op een adequate wijze toezicht heeft gehouden dan op de vraag of die op een adequate wijze advies heeft gegeven. Die adviesfunctie is niet onbelangrijk, hoewel voor mij secundair vergeleken met de eerste functie, maar het is moeilijk om die te structureren. Echt financieel advies geven is moeilijk, want de leden van de raad van bestuur zijn op dat gebied meestal beter onderlegd dan een commissaris. Maar omdat een bank ook een belangrijke functie vervult in de maatschappij, kun je op een gegeven moment raakvlakken hebben vanuit je eigen ervaring en achtergrond.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Kunt u voorbeelden van adviestaken en van toezichttaken geven?

De heer **Loudon**: Je doet niets anders dan toezicht houden. Is het risicomanagement goed? Is de gang van zaken goed? Wordt de strategie goed geformuleerd? Wordt die uitgevoerd zoals men heeft afgesproken? Waar komt men uit? Moet die bijgesteld worden? Dat zijn voor mij allemaal toezichtfuncties.

Je krijgt met adviesfuncties te maken als je gaat praten over bijvoorbeeld het wel en wee van beschermingsconstructies, of over de vraag of de bank voldoende doet aan sustainability. Dat soort onderwerpen valt buiten het direct financiële. Een commissaris heeft zich in zijn eigen bedrijf vaak al beziggehouden met dat soort zaken en kan daarom soms een waardevol advies geven.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Werden ook de andere commissarissen betrokken bij die adviesgevende rol?

De heer **Loudon**: Zoiets kan gebeuren in een vergadering en dan worden automatisch alle commissarissen daarbij betrokken, maar het kan ook heel wel gebeuren in one-on-onegesprekken.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Mevrouw Maas zei hier vanochtend dat ...

De heer **Loudon**: Wie?

Mevrouw **Koşer Kaya**: Mevrouw Trude Maas. Zij zei vanochtend dat er een onderbenutting was geweest van wat er aan tafel zat, dus van de raad van commissarissen. Kunt u daarop reageren? Bent u het daarmee eens?

De heer **Loudon**: Dat is een opmerking die ik geheel voor rekening van mevrouw Maas laat.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U had regelmatig contact met andere commissarissen. Was dat ook in verband met die adviserende rol?

De heer **Loudon**: Het was niet zo dat ik tegen een commissaris zeg: ga jij eens advies geven! Het hangt af van de concrete situatie die er speelt. Als ik er zelf niets van wist en bijvoorbeeld sprak met de voorzitter van de raad van bestuur, dan zou ik hem zeker zeggen: is die commissaris, met zijn achtergrond, misschien niet in staat om jou daarover nog eens wat te vertellen?

Mevrouw **Koşer Kaya**: Kwamen omgekeerd andere leden van de raad van commissarissen naar u toe met een advies?

De heer **Loudon**: Ja, zij hebben mij wel eens gezegd: je moet dit wat meer zus of zo doen. Maar dat ging dan meer over het functioneren van de raad en het stond in verband met mijn voorzitterschap; het ging niet over de uitoefening van de taken van de bank zelf. Daarvoor gaat men naar de raad van bestuur, om daar advies te geven. Hooguit zei men – maar dat kan ik nauwelijks advies noemen – : wij zouden hierover wel eens van gedachten willen wisselen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U zegt dat dat zelden of nooit voorkwam?

De heer **Loudon**: Nee, dat kwam wel eens voor, hoewel ook niet heel vaak. Maar ik noem dat geen advies.

Mevrouw **Koşer Kaya**: En werden er als collectief adviezen gegeven? Kunt u daarvan voorbeelden geven?

De heer **Loudon**: Ja, toen er eens gesproken werd over een mogelijke acquisitie van een bank in Turkije. Er waren leden van de raad van commissarissen die wat meer ervaring met Turkije hadden. Dan bespreek je zoiets en spelen de financiën een rol, in de zin of het vanuit dat oogpunt verantwoord is om acquisitie te overwegen. Maar in zo'n situatie spelen natuurlijk een heleboel andere overwegingen een rol, zaken die op dat moment in hun ontwikkeling eigen zijn aan dat land en waarmee je rekening moet houden. Daarover wordt dan wel eens door mensen die er iets meer van af weten, wat gezegd.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wordt bij de toezichthoudende taak ook het collectief van de raad van commissarissen voldoende benut?

De heer **Loudon**: Ja, vaak werd het goed voorbereid en gepresenteerd. Iedere commissaris had de ruimte om daarop te reageren. Misschien wat later, ik weet niet meer precies vanaf wanneer, hebben wij formeel ingevoerd dat de commissarissen onder elkaar twee keer per jaar een gesprek voeren. Later hebben wij dat veranderd, in die zin dat toen elke commissarissenvergadering begon met een gesprek van commissarissen onder elkaar. Dat was omdat de manier waarop wij het eerst deden, altijd een beetje lijkt op een motie van wantrouwen, in de zin van: wij hebben iets te bespreken wat jullie nog niet mogen weten. Door er een routinepunt van te maken om onderling te spreken aan het begin van elke commissarissenvergadering, hadden commissarissen de gelegenheid om in het algemeen punten naar voren brengen waarover zij misschien een volgende keer wat meer wilden horen, of om uiting te geven aan een zorg die zij hadden. Zij konden ook aangeven ten aanzien van welke agendapunten zij wat problemen zagen en meer informatie wilden.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ik kom nog even terug op mevrouw Maas. Zij heeft eerder in een interview aangegeven dat de raad van commissarissen eigenlijk gedegradeerd was van toezichthouder tot toezichtkijker. Voelde u zichzelf ook toezichtkijker?

De heer **Loudon**: Absoluut niet, dat is ook een opmerking die ik geheel voor rekening van mevrouw Maas laat.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ik zag u vanochtend hier zitten op de publieke tribune; ik neem aan dat u de woorden van mevrouw Maas ook heeft gehoord. Zij gaf ook aan dat door de commissarissen te veel reactief werd opgetreden, in plaats van proactief. Verder gaf zij aan dat er geen gezamenlijk plan was. Herkent u die kritiek ook?

De heer **Loudon**: Een heel klein beetje en helemaal niet.

Mevrouw **Koşer Kaya**: In welke zin herkent u die kritiek "een heel klein beetje"?

De heer **Loudon**: Laat ik beginnen met het punt van reactief en proactief. Dat is een discussie die in veel raden van commissarissen plaatsvindt. In het ene uiterste ben je

reactief en in het andere uiterste ben je proactief. Je kunt van mening verschillen over waar je idealiter moet zijn, maar in ieder geval niet op die uitersten.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Daar kan ik mij alles bij voorstellen. Maar waar zat precies dat niet-proactieve in?

De heer **Loudon**: Ik heb op een goed moment zelf iemand van buiten een onderzoek laten doen in de raad van commissarissen. Die persoon heeft met alle leden van de raad van commissarissen individueel gesproken. Daarbij werd ook gevraagd: hoe kijk je aan tegen het functioneren van je collega's? Dat lag allemaal bij deze mijnheer vast. De opmerking die ik maakte over reactief en proactief heeft van doen met een vraag die hij stelde. Daarop kwamen antwoorden. Je zag daarbij dat de bank volgens de commissarissen in het algemeen zo'n beetje in het midden zat. Had de bank wat meer proactief of juist wat meer reactief moeten zijn? Daarover kun je een hele discussie hebben. Ik denk niet dat de bank iets meer reactief had moeten zijn, maar misschien had het iets meer proactief gekund. Maar als je ons vergeleek met andere kandidaten die hij onderzocht had, dan kwamen wij er op dat punt helemaal niet zo slecht uit. Dat is dus het punt waarop ik het "een beetje" met u eens ben. Ik ben het helemaal niet met mevrouw Maas eens over dat plan. Ik begrijp absoluut niet wat zij daarmee bedoelt. Ik kan mij ook niet voorstellen dat de raad van commissarissen proactief een plan gaat maken over de manier waarop deze met de bank wil omgaan. Ik denk dat de raad van commissarissen, als je over zulke dingen spreekt, goed bij de les moet zijn als het strategisch plan wordt gemaakt. Dat is het moment waarop je je invloed als raad van commissarissen in belangrijke mate kunt uitoefenen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Had ABN AMRO zo'n strategisch plan?

De heer **Loudon**: En als dat plan klaar is, moet je erop toezien dat wat er daarna allemaal gebeurt, in lijn is met de opgestelde strategie. Als daar afwijkingen zijn, moet je je vinger opsteken. Natuurlijk ook als het in lijn is, maar suboptimaal.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Gebeurde dat vaak? Stak men vaak de vinger op als het niet goed zat?

De heer **Loudon**: Ja, er zijn zeker wel eens kritische vragen gesteld.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Op welke punten bijvoorbeeld?

De heer **Loudon**: Een punt dat voortdurend aan de orde kwam was de kostenbeheersing. Is dat een operationeel probleem van korte duur of is dat een dieper zittend probleem waarbij het bijna strategische proporties aanneemt om er wat aan te doen? Dat is bijvoorbeeld een onderwerp dat regelmatig aan de orde kwam. Verder kwam aan de orde dat de bank voortdurend bezig was met zijn toekomst. Eigenlijk was het duidelijk dat de bank een beetje leed aan het probleem dat hij te groot voor het servet en te klein voor het tafellaken was. Daarmee bedoel ik dat wij een heel mooie, grote, internationale organisatie hadden, aanwezig in ontzaggelijk veel landen. Dat laatste is heel belangrijk als je een op export gericht land als Nederland wilt bedienen en als je cashmanagement voor

grotere bedrijven die in een heleboel landen zitten, op een optimale wijze wilt uitvoeren. Maar wij hadden eigenlijk niet genoeg klanten voor die prachtige organisatie. Dat werkte dus suboptimaal. Je had een mooie organisatie en gebruikte die onvoldoende; je verdiende er onvoldoende geld aan. Dat was het grote probleem van de kosten bij ABN AMRO. Dat zat niet in het kantorennetwerk. Ja, daar zat het ook en er moest van tijd tot tijd een kantoor uit, maar dat zijn makkelijk oplosbare problemen. Maar het andere probleem kon je alleen oplossen door actief om je heen te kijken. Hoe kan je meer klanten werven? Dat doe je niet door advertenties in de krant, maar door een goede acquisitie te plegen die klanten meebrengt. Dat heeft de bank een tijd geprobeerd. Maar dan doe je bij voorkeur een acquisitie van een bank die kleiner is dan jij, zodat jij het voor het zeggen houdt. Dat was dus ook een punt dat regelmatig in de commissarissenvergadering aan de orde kwam en waarover met commissarissen werd gepraat. Daarop werd wel degelijk gereageerd.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Werd de raad van commissarissen voldoende gestuurd op die strategie? Kreeg de raad van commissarissen bijvoorbeeld voldoende informatie van de raad van bestuur?

De heer **Loudon**: Natuurlijk. Dat is ongeveer het belangrijkste document dat de raad van bestuur een keer per jaar produceert. Er werd een tweedaagse vergadering gehouden van de raad van bestuur met de raad van commissarissen, waarbij je ook na de vergadering alle gelegenheid had voor een-tweetjes, ook tussen commissarissen en leden van de raad van bestuur. Er werd dan heel duidelijk gezegd wat de strategie was. Daarbij werd aangegeven of er redenen waren om gewoon door te gaan of om de strategie aan te passen en te bepalen hoe de koers dan zou zijn.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hoe zorgde u ervoor dat u over voldoende kennis en informatie beschikte om uw functie van commissaris goed uit te oefenen? Ik kan mij voorstellen dat in die strategie een aantal onderwerpen voorkomen die wellicht heel ingewikkeld in elkaar zitten. Misschien had u meer informatie van buitenaf nodig. Hoe zorgde u daarvoor?

De heer **Loudon**: Nou, informatie van buitenaf over de strategie probeer ik meestal niet te krijgen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ik bedoel niet strategie in de zin van waar u naartoe gaat, maar onderdelen daarvan die wellicht qua structuur ... Ik kan mij bijvoorbeeld voorstellen dat u een bepaalde strategie wilt voeren in financiële producten.

De heer **Loudon**: Financiële producten komen in een strategiebespreking niet aan de orde. Voor strategiebesprekingen was mijn kennis zeker voldoende. Ik kom uit het bedrijfsleven. Ik zat bij een internationaal bedrijf en heb daar ook een tijd financiën gedaan. De financiële wereld was dus niet helemaal vreemd voor mij.

Mevrouw **Koşer Kaya**: En voor de andere commissarissen?

De heer **Loudon**: Dat was verschillend. Er waren bankiers bij die natuurlijk geen enkel probleem hadden. Bij

sommigen zal het misschien wat minder zijn geweest, maar bij iedereen was het meer dan voldoende om over strategie te praten. Het wordt iets anders als je over risicomanagement, compliancemanagement of gecompliceerde producten gaat praten, en dan is mijn kennis ook niet altijd voldoende. Ik denk dat dat in de eerste helft van de negentiger jaren van de vorige eeuw niet zo'n punt was. Over die tijd praat ik, want ik ben in 2006 bij de bank weggegaan. De aandacht voor gecompliceerde producten bijvoorbeeld is iets waarvan wij nu met hindsight zeggen: die had er altijd meer moeten zijn. Daarin heeft men ook gelijk. Eigenlijk wijk ik nu af van uw eerste vraag. Ik weet niet of u wilt dat ik daarop doorga.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Het ligt eraan wat u wilt zeggen.

De heer **Loudon**: Ik had het nu over gecompliceerde producten, maar misschien dat u een andere kant op wilt.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U zegt dat de risico's van die gecompliceerde producten in uw tijd nog niet zo aan de orde waren en dat die nadien meer aan de orde zijn gekomen. Maar volgens mij werd ook tussen in ieder geval 2000 en 2006 met deze producten gewerkt.

De heer **Loudon**: Gecompliceerde producten werden niet door de hele bank heen gemaakt, ontwikkeld en aan klanten verkocht. De echte gecompliceerde producten werden hooguit op een paar plaatsen ontwikkeld, en over die producten kon je dan de discussie hebben die nu actueel is: stond de klant nog centraal of stond het product centraal? Hoewel het product misschien aantrekkelijker was voor de bank dan voor de klant, probeerde men dat product toch te verkopen aan de klant. Dat is een van de klachten die je nu hoort. Het zal misschien wel eens gebeurd zijn, maar u moet zich goed bedenken dat dat maar op een enkele plaats gebeurde, en dat dat gebeurde voor klanten die zelf in hoge mate professioneel waren. Een ingewikkeld derivatenproduct verkopen aan een klant, een klein of middelgroot bedrijf, in het retailbedrijf, dat gebeurde niet.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hoeveel tijd kostte het om een bankcommissariaat goed in te kunnen vullen?

De heer **Loudon**: Dat is mij vele keren gevraagd. Ik ging altijd uit van minstens twee dagen per week, maar dat was ook omdat ik voorzitter was.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U zegt dat de anderen veel minder tijd nodig hadden.

De heer **Loudon**: Ja ik denk dat die in die tijd met gemiddeld een dag in de week wel een heel eind kwamen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat vindt u van het stellen van een maximum aan het aantal commissariaten?

De heer **Loudon**: Op zichzelf vind ik dat goed, hoewel ik ook vind dat het uiteindelijk de verantwoordelijkheid van de betrokkene is. Wat denkt hij dat hij aankan, zodanig dat hij voor al die commissariaten voldoende tijd beschikbaar heeft? Dat hangt er ook van af hoe gecompliceerd die commissariaten zijn. Maar ik zou niet veranderen wat er nu staat. Ik zou het wel accepteren als iemand zegt: ik heb vijf commissariaten of een voorzitterschap, dat dubbel

telt, en heb echt meer dan voldoende tijd. Als zo iemand dan precies past op een commissariaat ergens anders, dan moet hij het rustig kunnen doen. Volgens de code-Tabaksblat kan dat ook, want het is "comply or explain". Als een commissaris meer dan vijf commissariaten heeft en je dat kunt verdedigen vanwege een goede reden, sta dan toe dat hij er zes heeft en maak daarom geen enorme heibel.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hoe vaak had u vergaderingen met de raad van bestuur?

De heer **Loudon**: Meestal had ik gesprekken met alleen de voorzitter, want het is niet eenvoudig om de raad van bestuur bij elkaar te krijgen, alleen om met mij te praten. De leden van de raad van bestuur zijn altijd bezig en op reis, en dan moeten ze allemaal opeens op het honk zijn om met mij te praten. Met de voorzitter praatte ik heel regelmatig, minstens een keer per week. Ook praatte ik een enkele keer met de hele raad van bestuur, maar dat was zelden.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hoe vaak had u vergaderingen met de raad van commissarissen zonder de raad van bestuur?

De heer **Loudon**: Dat heb ik u al verteld.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ik geloof dat u het had over zes vergaderingen.

De heer **Loudon**: Nee, bij die zes vergaderingen was het bestuur wel aanwezig, maar wij begonnen elke vergadering met ongeveer een uur onder elkaar, zonder dat dat de raad van bestuur erbij was.

Mevrouw **Koşer Kaya**: En dat waren er ook zes?

De heer **Loudon**: Dat ging zo bij elke vergadering.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Had u ook met de voorzitter van de raad van bestuur functioneringsgesprekken?

De heer **Loudon**: Ja, ik heb hem in het begin, bij zijn benoeming, een brief geschreven, waarin stond dat wij eind 2006, na zes jaar, nog eens zouden terugkomen op zijn functioneren in die periode. Dit omdat hij vrij jong was. Dit zo van tevoren afspreken was helemaal geen teken van achterdocht of zo. Daartussenin hebben wij wel eens gesproken, maar niet op de manier van: mijnheer Groenink, ik wil nu een functioneringsgesprek met u voeren. Het was meer in het kader van gesprekken: heb je hier wel eens aan gedacht, doe je dit goed, waarom heb je dit zo gedaan of waarom is dit zo'n probleem in de raad van bestuur? Het was meer op die manier.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wij hebben het net kort over risicomanagement gehad. Welke rol is naar uw mening weggelegd voor de raad van commissarissen bij het risicomanagement?

De heer **Loudon**: De raad van commissarissen moet zich in de eerste plaats op zijn gemak voelen doordat er een goede risicomanagementorganisatie staat in de bank, die risicomanagement kan uitvoeren. Wij werden regelmatig geïnformeerd over de stand van zaken bij die organisatie

en over de manier waarop men van daaruit opereerde. Het echte risicomanagen betekende zo'n beetje voor alle belangrijke beslissingen vier ogen: twee van degene die het product ontwikkelt of verkoopt, en twee van degene die het op risico controleert. Dat is niet iets wat de raad van commissarissen kan of moet doen. Daarvoor is de raad van bestuur; die moet erop toezien dat dat op een goede wijze gebeurt. De enige die er dieper op inging was de auditcommissie, want daar kwamen bij elke vergadering de grote kredieten aan de orde. Ik geloof dat dat de kredieten van meer dan 1 mln. waren. Bij de auditcommissie kwamen ook de sectoren ter sprake, hoeveel krediet en liabilities er naar elke sector uitstonden, hoeveel zekerheden men had, wie de grootste klanten in elke sector waren en hoe de kwaliteit van die klanten was. Dat was dus ook een beetje op een geabstraheerd niveau en niet individueel. Je kreeg daardoor wel een gevoel van: hé, worden de kredieten die wij bij de automobielsector hebben uitstaan langzamerhand niet erg groot? En als de één omvalt, wat is dan het risico dat de andere wordt meegesleept? Zo had je verschillende bedrijfstakken zoals de chemie en de telecommunicatie.

Mevrouw Koşer Kaya: Had u als commissaris kunnen zien dat er steeds grotere risico's werden genomen om een grotere omzet te halen?

De heer Loudon: Dat heb ik nooit zo ervaren; ik was ervan overtuigd dat er door de bank een goed risicomanagement werd gevoerd. Tot de dag van vandaag heb ik eigenlijk ook geen enkele aanleiding om te geloven dat dat niet goed is geweest. De crisis is niet in Nederland ontstaan, hoewel ik de zaak hier niet wil schoon pleiten. Maar wij zijn vanwege de crisis door een heleboel lagen ijs heen gezakt. Assets die op de balansen stonden zijn minder waard geworden. Dat is overal zo; ik denk niet dat dat met risicomanagement binnen de bank te voorkomen was geweest. Maar ook uit wat hij hoorden van buiten de bank kregen wij nooit de indruk dat het risicomanagement bij ABN AMRO niet goed was georganiseerd.

Mevrouw Koşer Kaya: Werden de andere commissarissen ook betrokken bij vraagstukken over het risicomanagement?

De heer Loudon: Ja, want de besprekingen over de organisatie van het risicomanagement vonden plaats in de plenaire vergadering. De auditcommissie deed verslag van haar vergaderingen. Naar aanleiding van de notulen daarvan – dat was altijd een agendapunt – kon je vragen stellen.

Mevrouw Koşer Kaya: Sinds de code-Tabaksblat is ingevoerd, is er meer aandacht gekomen voor de aandeelhouder. Wat vindt u van de aandacht voor de aandeelhouderswaarde in de financiële sector?

De heer Loudon: Dat de commissie-Tabaksblat daarmee kwam, vond ik heel goed, want de aandeelhouder was een beetje ondergesneeuwd. In Nederland houden wij natuurlijk niet alleen maar de belangen van aandeelhouders in de gaten. Wij houden rekening met stakeholders, van wie werknemers met aandeelhouders de belangrijkste zijn. De werknemers waren altijd georganiseerd door hun ondernemingsraden en konden dus langs die weg voor hun belangen opkomen. De aandeelhouders waren een

beetje uit het zicht verdwenen. Het is heel goed dat die terug in het zicht zijn gebracht. Dat de aandeelhouders uit het gezichtsveld waren verdwenen, is in zekere zin aan henzelf te wijten geweest. Ook vóór Tabaksblat hebben zij onvoldoende van hun mogelijkheden gebruikgemaakt. Tabaksblat heeft ze eigenlijk handvatten willen geven om het beter te kunnen doen. Ik moet zeggen dat dat succes uiterst gematigd is geweest, althans wat de normale langeretermijnaandeelhouder betreft. Ik praat niet over de zogenaamde activistische aandeelhouder.

Mevrouw Koşer Kaya: En als het gaat om kortetermijn-aandacht? Is het daarbij niet doorgeschoten?

De heer Loudon: Je hebt, zoals ik net zei, wat ze tegenwoordig activistische aandeelhouders noemen. Die hebben meestal een kortetermijnvisie, hoewel zij zeggen dat zij een langetermijnvisie hebben.

Mevrouw Koşer Kaya: Wat zijn de gevolgen geweest van die activistische handelaars?

De heer Loudon: Niet alleen de financiële wereld, maar onze maatschappij als geheel heeft een veel meer gehaaste mentaliteit gekregen. Wij hebben veel meer haast dan vroeger. Dat werd ook nog versterkt door de jarenlange goedkoopgeldpolitiek van de Amerikaanse Federal Reserve, waardoor ook alles mogelijk leek. Je kon alles financieren, want de rente was zo laag dat die geen belemmering vormde. Het heeft er wel toe geleid dat wij allemaal te veel geleveraged zijn geworden en bubbles hebben gecreëerd. Daarmee zitten wij nu en dat moet nu dus worden gladgestreken.

Mevrouw Koşer Kaya: Wat hebt u als commissaris gedaan om het beleid in dezen te beïnvloeden?

De heer Loudon: Welk beleid?

Mevrouw Koşer Kaya: De aandeelhouderswaarde en dan met name de kortetermijngedachte die daarachter zit.

De heer Loudon: Wij hebben op een goed moment heel duidelijk geformuleerd dat er ook aandacht moest worden gegeven aan aandeelhouderswaarde, dus echt de belangen van de aandeelhouder, maar zonder dat wij onze verantwoordelijkheid voor andere stakeholders uit het oog verloren. Maar vroeger hadden wij ook verantwoordelijkheid voor alle stakeholders, terwijl de aandeelhouder er toch een beetje bekaaid van afkwam. Daar werd misschien iets minder naar gekeken. Nu werd daar wel bewust naar gekeken.

Mevrouw Koşer Kaya: In hoeverre is de aandacht voor de aandeelhouderswaarde gekoppeld aan het bonusbeleid?

De heer Loudon: Het bonusbeleid is variabel: je hebt kort en lang. Het korte bonusbeleid is meer gericht op de operationele resultaten en de kortetermijnontwikkelingen. Bij de variabele beloning voor de lange termijn werd ook bekeken hoe de aandeelhoudersbelangen zich ontwikkeld hadden. Als de aandeelhouders het goed hadden gehad omdat de koers was gestegen, kwam je als bankier ook in aanmerking voor een langeretermijnbonus. Daarbij moest je jezelf wel weer vergelijken met je peers,

dat je het ook in die rij van peers goed had gedaan. De koersen van de banken waren omhooggegaan; aandeelhouders hebben het dus goed gehad. Maar als jouw koers veel minder omhoog was gegaan dan die van anderen, dan had jij het toch niet zo goed gedaan en was jouw bonus op dat punt lager.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Bij de ABN AMRO zijn de salarissen voor de top sterk gestegen na de jaren negentig. Waarom was dat?

De heer **Loudon**: De vaste salarissen zijn niet zo sterk gestegen; die zijn eigenlijk min of meer meegegaan met de cao-verhogingen. Die waren zo'n beetje de guideline. Maar de variabele beloning is wel gestegen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Waarom?

De heer **Loudon**: Dat is eigenlijk gebeurd door de transparantie die wij allemaal roemen, maar die ook haar nadelen heeft.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat zijn die nadelen?

De heer **Loudon**: Als jij precies op een papiertje krijgt hoe jij wordt beloond en hoe andere banken hun raad van bestuur belonen, en het blijkt dat jij daar heel bekaaid van afkomt, dan krijg je een opwaartse druk om bij te komen. Dat kun je een tijd tegenhouden, maar dan noem ik altijd dit voorbeeld. Na de Tweede Wereldoorlog heeft Nederland, om zijn economie te herstellen, ook een goedkopelonenpolitiek gevoerd. Dat hebben wij twee of drie jaar weten vol te houden, waardoor wij steeds concurrerder werden met de rest van Europa. Maar op een goed moment houdt de dijk het niet meer. Dan ziet men dat elders meer wordt verdiend en dan krijg je een inhaalvraag.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat gebeurt er als je die inhaalslag niet maakt?

De heer **Loudon**: Het is dan niet alleen de raad van bestuur die achterloopt. Daar kun je het risico wel lopen; zij lopen niet zo gauw weg, want zij zijn toch lid van de raad van bestuur. Maar in het hele bouwwerk daaronder, dat natuurlijk toch aansluiting heeft met de beloning voor de leden van de raad van bestuur, zitten een heleboel mensen die wel van positie kunnen veranderen. Ik verzeker u dat de headhunters voortdurend bezig zijn om te kijken waar zij mensen kunnen vinden, als iemand ergens een vacature heeft.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Zijn er om die reden veel mensen vertrokken?

De heer **Loudon**: Ik heb het niet alleen over Nederland, maar ook over landen buiten Nederland.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Maar ik bedoel binnen ABN AMRO. Zijn er om die reden veel mensen vertrokken?

De heer **Loudon**: Er zijn mensen vertrokken. Er zijn hele afdelingen vertrokken.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ook binnen ABN AMRO?

De heer **Loudon**: Ja! In Londen is een hele afdeling weggegaan. Die was onder andere bezig met die moeilijke producten.

Mevrouw **Koşer Kaya**: In de tijd dat u voorzitter van de raad van commissarissen was?

De heer **Loudon**: Ja.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Vindt u het argument dat ter verdediging van uitgebreide variabele beloningen wordt aangevoerd, namelijk het aantrekken en behouden van talent, valide?

De heer **Loudon**: Ik vind het een argument dat je niet kunt negeren.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Zijn de bonussen volgens u prestatieverhogend?

De heer **Loudon**: Ik denk dat je daarop geen algemeen antwoord kunt geven. Dat is voor sommige mensen en onder sommige omstandigheden zeker zo en voor anderen moet je daar een vraagteken bij zetten. Dat is eigenlijk dezelfde vraag als of het verschil tussen een hoog salaris of een iets lager vast salaris prestatieverhogend werkt. De bonussen waren eigenlijk een stuk van het salaris, maar waren variabel gemaakt zodat je er niet aan vastzat als het een keer tegenviel. Bovendien telden ze niet mee voor het pensioen in Nederland.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hoe kijkt u achteraf terug op de beloningspraktijk bij ABN AMRO?

De heer **Loudon**: Ik vond de beloningen veel te hoog, maar ik vond de beloningen van de concurrenten ook veel te hoog; en die waren veel hoger dan die van ons.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U had toch nee kunnen zeggen?

De heer **Loudon**: Maar dan kom je op het probleem dat dan het gehele bouwwerk onder druk komt. Je kunt wel een klein beetje minder belonen dan de concurrentie, maar als het te veel wordt dan gaan de headhunters echt naar jou kijken. Ik praat nu over de periode waarin ik in de raad van commissarissen heb gezeten, toen men goede mensen links en rechts zocht. Dan ben je ze snel genoeg kwijt. Ik heb gehoord dat enkele mensen die hier met u gesproken hebben, die ervaring ook hebben gehad.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Mijnheer Loudon, ik wil even terug naar de commissarissen. Vindt u in algemene zin dat de commissarissen in de financiële sector, gegeven de financiële crisis, hebben gefaald?

De heer **Loudon**: Nee.

Mevrouw **Koşer Kaya**: En in het bijzonder als het gaat om ABN AMRO?

De heer **Loudon**: Ook niet.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U zegt zelf in een interview in NRC van 11 november 2008, dat de gehele raad van bestuur en raad van commissarissen hebben gefaald.

De heer **Loudon**: Nou, fouten gemaakt, heb ik, dacht ik, gezegd. Althans op het punt van de zelfstandigheid van de bank. Daar is volgens mij inderdaad gefaald. Maar zelfs ook door mensen buiten ABN AMRO is daar gefaald.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Daarop komen wij zo terug. Ik wil nog even doorgaan op de brief van TCI. Hoe verklaart u dat TCI zo'n voet aan de grond heeft gekregen in de aandeelhoudersvergadering?

De heer **Loudon**: Ik was er toen niet meer. Ik heb mij er eigenlijk zelf ook over verbaasd dat men zo'n kleine aandeelhouder niet buiten de deur heeft kunnen houden en waarom men al diens eisen heeft ingewilligd. Maar misschien dat TCI voldoende aandelen had kunnen verwerven om het verplicht op de agenda te zetten en had je geen keuze. Dan moest je het doen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Had het te maken met de tegenvallende prestaties van de bank, waardoor het aandeel niet steeg?

De heer **Loudon**: Mijn persoonlijke mening is dat de bank een ongelukkig begin heeft gehad in 2000 toen Groenink kwam, in de zin dat men toen niet direct heeft gezegd: wij gaan ons richten op het retailbankieren en op de grote klanten, dus de wholesale banking. Dus niet door prioriteit te leggen bij de investment banking. Dat heeft men in het begin nog wel geprobeerd; men heeft gekeken of men niet een acquisitie moest doen op dat terrein. Er is er ook eentje langsgelopen, maar die is afgewezen omdat die te duur was. Godzijdank. En toen is men daarna eigenlijk duidelijker gaan zeggen: wij gaan niet die kant op. Dat is een beetje als zwabberen geïnterpreteerd. Daarnaast geldt nog het volgende, waarbij ik terugkom op mijn eerdere opmerking over "te groot voor het servet en te klein voor het tafellaken"; de wholesale bank was een prachtige bank als je ernaar keek, maar hij verdiende zijn kosten niet terug. En daar zat het kostenprobleem. Als u mij dan vraagt waar wij als raad van commissarissen hebben gefaald, dan is mijn antwoord daarop dat wij niet harder gedrukt hebben dat er maatregelen werden genomen in de wholesale bank. Dat is natuurlijk wel eens gebeurd, want wij zagen die cijfers ook, maar er waren altijd argumenten of men ging er weer iets aan doen. En dan ging het even beter en dat werden we weer ingehaald. Dat had veel harder en energiever moeten worden aangepakt. Maar het had een hoge prijs met zich meegebracht. Als je zulke problemen namelijk hard aanpakt, moet je ook grote afschrijvingen doen. En die komen dan weer ten laste van je winst. En daar word je ook kwetsbaar door.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat heeft de raad van commissarissen gedaan om tot een betere kostenbeheersing te komen en om de strategie weer op orde te krijgen?

De heer **Loudon**: In het begin toen wij in 2000 van Kalff naar Groenink gingen, hadden wij theoretisch direct kunnen zeggen: jongens, nooit van je leven kijken naar een investment bank. Dat hebben wij niet gezegd. Met de kennis van toen op dat moment en gelet op waar men mee bezig was in de bank en wat men op dat gebied al deed, zag ik er geen aanleiding toe. Toen duidelijk werd dat een acquisitie op dat terrein altijd te duur zou zijn en je je moest afvragen of je daarmee je geld zou kunnen

verdienen, hebben wij dat ook losgelaten. Ik verwijt mij hooguit met hindsight dat je het eerder had moeten doen. Maar ja, dat is moeilijk.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U was zelf niet betrokken bij de overname van ABN AMRO door het consortium in 2007. Maar als u daarop terugkijkt, wat is uw mening daarover?

De heer **Loudon**: Heel jammer. Als iedereen zijn verantwoordelijkheid had genomen, volgens mij ook onnodig.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U zei in Forum dat in Duitsland en Frankrijk dit onmogelijk zou zijn geweest. Wie verwijt u dat precies?

De heer **Loudon**: De Fransen of ons?

Mevrouw **Koşer Kaya**: In die andere landen zou dat niet voorkomen, zei u eerder. Dat is hier wel gebeurd. Wie verwijt u dat?

De heer **Loudon**: Ik verwijt dat de Nederlandsche Bank en het ministerie van Financiën.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat is uw verwijt dan precies?

De heer **Loudon**: Zij hadden om prudentiële redenen de verklaring van geen bezwaar niet moeten afgeven.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U hebt in hetzelfde artikel gesteld dat minister Bos zwaar tekort is geschoten. Wat had u dan van hem verwacht?

De heer **Loudon**: Ik denk dat de samenwerking, de contacten tussen de Nederlandsche Bank en Financiën op dit punt zeer tekort zijn geschoten. Waar ik daarvoor de verantwoordelijkheid moet leggen, weet ik uiteraard niet. Ik vind het onbegrijpelijk dat de minister-president is afgeschermd voor Groenink en Wellink. Eerlijk gezegd, begrijp ik niet waarom de minister-president niet zelf gezegd heeft: ik wil eens met die mensen praten. Want je had hier wel te maken met verreweg de belangrijkste internationale bank van Nederland. Hoewel wij toen het woord systeembank nog niet kenden, wist je toch wel dat het over een bank ging die ontzettend belangrijk was voor de Nederlandse economie. Dus als ik regeringsverantwoordelijkheid had, zou ik mij daar uitermate grote zorgen over hebben gemaakt. Ik denk dat men eigenlijk bang is geweest voor Brussel, omdat wij Antonveneta net hadden gehad. Maar dit ABN AMRO en Antonveneta waren niet met elkaar te vergelijken. Antonveneta was een friendly take-over. Het management van Antonveneta wilde overgenomen worden door ABN AMRO. Antonveneta was de zevende of achtste bank van Italië. Het werd alleen maar tegengehouden om interne concurrentievervalsingen door de toenmalige president van de Italiaanse nationale bank, terwijl ten aanzien van ABN AMRO – dat noemden wij toen een systeembank – de take-over unfriendly was; het management wilde niet. Bovendien ging je een levensgevaarlijk avontuur aan om die bank op te splitsen

Mevrouw **Koşer Kaya**: Maar had minister Bos de wettelijke mogelijkheid om nee te zeggen?

De heer **Loudon**: Natuurlijk. Als de Nederlandsche Bank een negatief advies had afgegeven, was hij bijna wel verplicht om dat te volgen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat zouden de politieke redenen zijn geweest om de verklaring van geen bezwaar af te geven?

De heer **Loudon**: Ik weet het niet. Ik zit niet in die kringen, dus ik kan er niet met kennis van zaken iets over zeggen. Ik denk dat men een beetje geschrokken is van de geluiden uit Brussel, want de eerste keer dat Wellink een vraagteken plaatste bij het syndicaat dat de bank wilde overnemen werd hij onmiddellijk keihard teruggeblazen door Brussel, door een van de Commissarissen, die ler, McCreevy of zoiets. Misschien is dat blijven hangen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Mijnheer Loudon, ik ga met u door naar de volgende onderzoeksvraag en die betreft het inzicht krijgen in wat wij in de toekomst zouden kunnen doen. In welke mate en in welk opzicht is de cultuur binnen de financiële sector en binnen het bankwezen in het bijzonder veranderd volgens u?

De heer **Loudon**: Ik denk dat die cultuur en de normen en waarden in het algemeen een beetje zijn beïnvloed door de haastigheid in onze maatschappij, de snelheid waarmee alles moet gebeuren. Zelfs voor ethiek geldt het: als je honderd jaar terugkijkt, was die anders dan nu of tien jaar geleden. Bij de ethiek in het zaken doen in het algemeen en in de financiële wereld in het bijzonder valt dat direct wat meer op en zal dat er zeker ook direct invloed van hebben ondervonden.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hoe was de cultuur in uw tijd?

De heer **Loudon**: Mijnheer Kalff heeft in zijn tijd geweldig veel aandacht gegeven aan normen en waarden, waarvan ethiek een onderdeel was in de bank. Maar daar zijn Groenink en de raad van bestuur daarna onder hem gewoon mee doorgeslagen. Dat heb ik ook zelf gevolgd en in de gaten gehouden, want ik vond dat een heel goed programma. Maar ik heb niet eens hoeven zeggen: jongens, dat wordt nu niet weggelegd. Daar is Groenink onverminderd mee doorgeslagen. Of dat altijd overal doorsijpelt en scoort – je kunt nog zo het goede voorbeeld geven – daar ben je natuurlijk nooit zeker van. Dat er misschien ergens wel eens iets ontspoord is, waarbij je je kunt afvragen of het helemaal verantwoord was en of de klant er helemaal centraal bij heeft gestaan, is natuurlijk altijd mogelijk. Vroeger, toen de crisis nog ver weg was, hebben wij ook zo'n ... Kunt u zich nog herinneren de emissie van World Online?

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ja.

De heer **Loudon**: Nou, dat was lang voor de financiële crisis. Dat was nog voor Groenink, maar het gebeurde wel.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Dus het is van alle tijden, zegt u.

De heer **Loudon**: Dat er ontsparingen zijn, ja.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Zou een cultuuromslag mogelijk zijn?

De heer **Loudon**: Ja, maar dat is iets van heel lange duur. Ik ben ergens optimistisch dat wij nu toch in een andere wereld terecht gaan komen. Wij komen uit de wereld van haastigheden, waar alles mogelijk was. Geld lenen deed helemaal geen pijn. Het kostte niets, Wij nemen ook steeds meer schulden op ons. Wij zijn veel te veel geleveraged en nu zitten wij in een wereld waarin wij die leverage terug moeten nemen en wij de banken veel kritischer gaan bekijken op basis van de reserves die ze moeten aanhouden voor verschillende activiteiten en ze misschien zelfs, als wij Obama volgen, moeten worden gesplitst. Het wordt een wereld waarin geld verdienen niet meer zo gemakkelijk en vanzelfsprekend is als het was. Ik denk dat dit misschien ook de haastigheid uit het proces wegneemt en dat vastberadenheid en weloverwogenheid grotere rollen gaan spelen, en dat wij in die wereld er ook in zullen slagen om beloningen naar een normaler niveau terug te brengen en er een meer vruchtbare bodem zal zijn om normen en waarden en ethiek duidelijker in het geheugen van de mensen te prenten.

Mevrouw **Koşer Kaya**: De commissie-Maas pleit voor een eed voor bankiers. Wat vindt u daarvan?

De heer **Loudon**: Die eed die zij geformuleerd hebben, kan iedereen afleggen. Daar lig je niet wakker van als je dat gedaan hebt. Ik bedoel: als je niet zo denkt, ben je absoluut ongeschikt om bankier te zijn. Als je leden van de raad van bestuur en ook daaronder mensen op allerlei belangrijke plaatsen benoemt, moet je geweldig goed kijken hoe die mensen in elkaar zitten. Maar of die eed nu veel zal helpen, betwijfel ik.

Mevrouw **Koşer Kaya**: In algemene zin wordt er van verschillende kanten op gewezen dat met de Code Banken sprake is van zelfregulering van de financiële sector en dat die zelfregulering niet zal helpen. Hoe kijkt u daar tegen aan?

De heer **Loudon**: Nee, alleen zelfregulering, daar moet je voorzichtig mee zijn. Als maatschappij moet je ook achterdochtig zijn of het inderdaad tot resultaten leidt. Maar je moet het de mogelijkheid niet ontnemen, want vaak zijn de dieven de besten om samen het dievenprobleem op te lossen. Wat ik wil zeggen, is dat je het moet combineren met een goed toezicht, opdat er naar de gemaakte afspraken ook geëld wordt. Bijvoorbeeld dat er meer deskundige mensen in de raad van commissarissen moeten zitten.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ook financieel deskundigen?

De heer **Loudon**: Ja. Ik zit op een board van een overigens niet genoteerde onderneming in Engeland. De FSA – dat is zo'n beetje de Engelse AFM – komt dan op bezoek bij dat bedrijf en kijkt dan hoe het daar allemaal geregeld is.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Mijnheer Loudon, wij hebben heel weinig tijd. Als u de kern ervan kunt aangeven, heel graag.

De heer **Loudon**: Maar het is wel heel belangrijk. Gekeken wordt naar het risicomanagement en alles wat voor dat bedrijf belangrijk is. Dan worden ook de non-executive

directors aan de tand gevoeld, van: hoe denkt u hierover en hoe denkt u daarover? Dan kijken ze gewoon of je überhaupt voldoende kennis hebt om op die plaats te zitten.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ik rond dit gesprek af met een laatste vraag. Een aantal topmensen uit de financiële wereld hebben verontschuldiging aangeboden of hebben gezegd dat bankiers zich zouden moeten schamen voor wat er gebeurd is. Bent u het daarmee eens?

De heer **Loudon**: Nou, ik vind het een beetje gratis. Als bankiers hun excuses aanbieden, dan zijn er heel veel andere mensen die ook hun excuses moeten aanbieden, zoals regulators, toezichthouders, mensen die de macro-economie managen. Het heeft allemaal met elkaar te maken. Als je je excuses aanbiedt betekent het denk ik ook dat je het heel anders had kunnen doen. Met hindsight is dat misschien waar, maar met de kennis van dat moment zet ik daar een vraagteken bij.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat is het grootste verwijt dat u zichzelf dan maakt als voorzitter van de raad van commissarissen?

De heer **Loudon**: Dat wij niet harder hebben aangepakt bij de wholesale bank en het onder controle krijgen van de kosten daar. Dat was echt niet een probleem dat je in een jaar zou kunnen oplossen. Dat zou heel moeilijk zijn geweest, maar als wij dat wel hadden gedaan dan had het kostenplaatje van de bank er beter uitgezien en was de kwetsbaarheid van de bank verminderd. U moet niet vergeten dat er nog twee andere dingen speelden bij de bank. En daar hoor je eigenlijk nooit iets over. Begin 2000 bleek eigenlijk dat er niet zoveel ruimte meer zat in de reserves, dat de bank toen al vrij flink geleveraged was. Men is vanaf dat moment bezig geweest om de risk weighted assets te verminderen, gewoon om de verhouding tussen eigen vermogen en vreemd vermogen te verbeteren. Dat betekent automatisch dat je minder groeit dan je concurrenten die dat probleem niet hebben. Nog een ander probleem: minstens twee jaar heeft de bank een heleboel geld op zijn rekening gehad dat hij gekregen had door de uitgifte van aandelen om de acquisitie van Antonveneta te financieren. Het duurde echter jaren voordat wij die vergunning eindelijk kregen. In de tussentijd stonden die aandelen uit en was het geld geparkeerd, maar dat verdiende natuurlijk veel minder dan wat de andere aandelen voor de emissie verdienden. Dat was ook een reden waarom de winstontwikkeling minder gunstig was.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Duidelijk, mijnheer Loudon, ik dank u voor het gesprek.

De **voorzitter**: Mijnheer Loudon, ik wil graag nog even terugkomen op de verklaring van geen bezwaar. U hebt de vraag opgeworpen waarom de minister-president niet zelf op het idee gekomen was om te interveniëren ... Dat laatste bedoelde u toch?

De heer **Loudon**: In ieder geval om te zeggen: kom eens even vertellen wat er aan de hand is.

De **voorzitter**: U gebruikte vervolgens het woord afschermen. Hebt u het idee dat de minister-president werd afgeschermd en, zo ja, door wie?

De heer **Loudon**: Ja, tenminste op grond van wat ik in de krant gelezen heb, is hij door minister Bos afgeschermd en is hem gezegd dat het niet nodig was.

De **voorzitter**: Het is niet uw eigen wetenschap op dit punt dat u zegt: ik weet dat de minister-president werd afgeschermd?

De heer **Loudon**: Nee hoor, ik heb een grenzeloos vertrouwen in wat in de pers staat.

De **voorzitter**: Ten aanzien van diezelfde verklaring van geen bezwaar noemde u de Staat en de Nederlandsche Bank als spelers ...

De heer **Loudon**: De Nederlandsche Bank en Financiën.

De **voorzitter**: Ja, dat bedoel ik ook. Wat is het verwijt dat u minister Bos maakt op dit punt?

De heer **Loudon**: Kijk, je kunt het heel formeel behandelen: kom jij maar met je verklaring van geen bezwaar en dan zie ik wel wat ik ermee doe. Naar alle waarschijnlijkheid tekent hij die dan wel. Ik kan mij echter voorstellen dat je in dat soort situaties, voordat het zo formeel zo ver is, met elkaar praat en overlegt. Er waren natuurlijk allemaal dreigementen van claims die zouden worden ingediend. Ik denk aan aandeelhouders die misschien enorme winsten door hun neus geboord zagen door dat enorm hoge bod van de Royal Bank of Scotland. Maar dat je dan niet even zo aan elkaar proeft en ruikt van: hoe kijken wij hiertegenaan? Dat verbaast mij, want de bank had zelf ook een zwartboek ingediend bij de Nederlandse Bank waarin heel duidelijk stond hoe moeilijk het was om die bank op te splitsen en welke risico's daarbij aanwezig waren; dat is ook wel gebleken in de praktijk. Dat men daar niet uitgekomen is en dat men niet tot de conclusie gekomen is: alleen al om prudentiële redenen kunnen wij niet toestaan dat die bank aan een syndicaat verkocht wordt. De bank kan natuurlijk wel verkocht worden aan een andere bank als het friendly is, zoals met Barclays, waarbij de bank blijft bestaan, maar dan als onderdeel van een groter geheel. Dus ik heb helemaal niet zoiets dat per definitie de bank niet overgenomen mocht worden, maar wel onder deze omstandigheden.

De **voorzitter**: Het verwijt dat u de Nederlandsche Bank en het ministerie, de minister maakt, is dat naar uw beleving of naar uw mening er onvoldoende gesproken is. Weet u dat zelf of hebt u dat ook uit derde hand?

De heer **Loudon**: Nee, ik heb het niet van de heer Bos of de heer Wellink zelf. Nou ... Nee.

De **voorzitter**: Wel of niet?

De heer **Loudon**: Nee. Ik heb het wel van mensen die daar toch vrij dicht in de buurt hebben gestaan.

De **voorzitter**: Die zeggen dat dat overleg niet voldoende is geweest.

De heer **Loudon**: Ja.

De **voorzitter**: Mijnheer Loudon, hartelijk dank voor uw antwoorden. Als u daaraan nog behoefte heeft, kunt u nog een slotopmerking maken.

De heer **Loudon**: Nee, ik denk dat ik door mijn antwoorden, die soms misschien wat langer waren dan gewenst, alles heb kunnen zeggen wat ik had willen zeggen.

De **voorzitter**: Dan dank ik u voor uw antwoorden en uw bijdrage aan het onderzoek van onze commissie.

Sluiting 14.07 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Donderdag 28 januari 2010

Aanvang 14.15 uur

Gehoord wordt: de heer H.G.M. Blocks

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Blocks, hartelijk welkom. Wij willen graag met u spreken over de financiële crisis, vooral vanuit de invalshoek van de vereniging waarvan u jarenlang directeur bent geweest, de Nederlandse Vereniging van Banken. Het gesprek zal door mijzelf worden geleid. Aan het einde van het gesprek hebt u de gelegenheid, als u daar behoefte aan hebt, om een slotopmerking of een aanvullende opmerking te maken. Ik wil graag drie hoofdvragen met u bespreken. De eerste vraag is: op welke wijze hebben de aanpassingen in de wetgeving in de afgelopen jaren bijgedragen aan het ontstaan van de financiële crisis? De tweede vraag is wat de invloed was van de Nederlandse Vereniging van Banken op het tot stand komen van de huidige wet- en regelgeving in de financiële sector. De derde vraag is welke verbeteringen noodzakelijk zijn in de totstandkoming van wet- en regelgeving voor de financiële sector. In de analyses van de oorzaken van de financiële crisis komt de aanname naar voren dat de aanpassingen die in wetten en regels hebben plaatsgevonden in ons land gedurende de afgelopen tien à vijftien jaar ruimte hebben gecreëerd voor de banken om risico's te nemen. Daardoor is mogelijk een bijdrage geleverd aan de financiële crisis waar wij mee te maken hebben. Wat vindt u van deze analyse omtrent de aanpassingen in de wetgeving?

De heer **Blocks**: Als de ruimte niet geboden wordt, ontstaan dingen niet, maar ik onderschrijf die analyse niet. De vrijstellingsregelingen van voor mijn tijd bij de NVB, aan het begin van de jaren negentig, bijvoorbeeld in de securitisatie van schuldpapieren, waren eigenlijk bedoeld om op één lijn te komen met de ons omringende landen. Als die regeling in Nederland niet had bestaan, had hij in andere landen wel bestaan en hadden financiële instellingen daar via die andere landen gebruik van gemaakt, via Londen of Luxemburg. Ik geloof niet dat dit aspect van de wet- en regelgeving mede oorzaak is geweest van de crisis. Ik geloof wel dat het karakter van

de wetten en regels en de hoeveelheid aan wet- en regelgeving die daarna is ontstaan een van de oorzaken is.

De **voorzitter**: Op dat laatste punt komen wij ongetwijfeld nog terug. U zegt dat u het niet eens bent met de analyse. U geeft echter ook het voorbeeld van Europese regels die het juist mogelijk hebben gemaakt om een aantal zaken iets makkelijker te laten verlopen in het kader van securitisatie. Is dat niet hetzelfde als zeggen dat er meer ruimte ontstaat voor banken om hun gang te gaan en dat zij mogelijk daardoor risico's nemen, bijvoorbeeld door securitisatie?

De heer **Blocks**: Die ruimte ontstaat, maar naar mijn mening zijn er twee andere oorzaken die veel belangrijker zijn. Ten eerste wordt die ruimte op de verkeerde manier gehanteerd; daarvoor moet je de mensen in de sector aankijken. Ten tweede is er in de samenspraak tussen de sector, de toezichthouders en de wetgever, dan niet gekeken naar de vraag hoe wij ervoor zorgen dat andere zaken worden aangepast nu die ruimte ontstaat. In de jaren negentig werd de Glass-Steagall Act opgeheven, omdat er zestig jaar geen problemen waren geweest. Dit creëerde voor Amerikaanse banken de vermengingsmogelijkheid van investmentbanken en retailbanken. Als je dat mogelijk maakt, heb je vervolgens twee opties: of je hebt er het volste vertrouwen in dat die ruimte niet misbruikt zal worden, of je moet met elkaar op een andere manier kijken naar de regelgeving, vooral naar solvabiliteitsregels. Dan moet je dus andere gewichten toekennen aan andere activa, of dan moet je de solvabiliteitsregels misschien ook aan de passiva kant van banken koppelen, wat niet gebeurt.

De **voorzitter**: Ook in Nederland is het mogelijk geworden om grotere banken te maken. Dat hebben we in de loop van de afgelopen weken hier ook kunnen horen. Nogmaals: is dat dan niet het bewijs dat er meer ruimte is ontstaan voor banken om dingen te doen en mogelijk risico's te nemen?

De heer **Blocks**: Die ruimte is naar mijn mening niet zozeer ontstaan door het groter worden van de banken. Het groter worden van banken kan immers ook ontstaan door het samengaan van banken. Ik denk dat het ruimte heeft gecreëerd voor verschillende activiteiten onder één dak.

De **voorzitter**: Wat is, gegeven de stand van de wetten en regels in ons land, naar uw mening de rol van de banken geweest in het ontstaan van de financiële crisis?

De heer **Blocks**: Zij hebben daarbij een heel belangrijke rol gespeeld. Dat is door veel mensen gezegd. De crisis is ontstaan in Amerika, maar ook in Nederland, Europa en andere landen hebben zich de fenomenen voorgedaan die wij in Amerika gezien hebben, weliswaar in veel minder ernstige mate, maar ook daarvan hadden wij last gekregen; niet zo dramatisch als nu het een wereldwijde crisis is geworden, maar banken zijn daar wel degelijk partij in. Dat komt niet slechts door dit soort verpakte producten, het is een aaneenschakeling van oorzaken. Ik denk daarbij ook aan het begrip "peer group", dat je in allerlei zaken tegenkomt, of het nu gaat om een vergelijking tussen personen onderling, een vergelijking tussen banken in hun performance naar buiten, of een interne vergelijking. Als je het beter moet doen dan het gemiddelde, dan moet je meer risico's nemen. Of je moet echt beter zijn, maar de helft van de mensen is nu eenmaal niet beter dan het gemiddelde. Banken zijn dus door een samenloop van oorzaken grotere risico's gaan nemen. Dat is in Nederland in mindere mate gedaan dan door investmentbanks in New York, maar het is wel degelijk gebeurd.

De **voorzitter**: Kunt u dat voor Nederland nog iets preciseren? Wat is er precies met de banken in Nederland gebeurd? Welke rol hebben zij vervuld?

De heer **Blocks**: De leverage is groot. Terugkomend op uw eerdere vraag zeg ik: daar heeft de regelgeving wel ruimte voor geboden. De NVB heeft geageerd tegen aanpassingen ten gevolge van de invoering van de IFRS. In de jaren daarvoor was de cultuur bij banken zo, dat in goede jaren wat meer van de winst op de plank werd gelegd en dat dit in slechte jaren werd gebruikt. Tot aan 2002-2003 hadden de banken van jaar tot jaar stijgende winsten. Dat gebeurde door het uitsmeren van de plussen in de goede jaren. Dat was heel anticyclisch, in goede jaren extra op de plank leggen. Door de nieuwe accountancyregels kon dat niet meer. Dan krijg je de neiging om in goede jaren, als het zichtbare vermogen groeit en je door de vergelijking met de concurrentie zo veel mogelijk moet uitbaten, je vermogen aan te wenden. In slechte tijden wordt dat zichtbare vermogen opeens minder door afwaarderingen. Dat werkt dan heel erg procyclisch. Ik denk dat deze factoren elkaar heel erg hebben versterkt.

De **voorzitter**: Zijn er door de banken fouten gemaakt, naar uw mening?

De heer **Blocks**: Ongetwijfeld.

De **voorzitter**: Kunt u schetsen welke fouten dat volgens u geweest zijn?

De heer **Blocks**: Als de toepassing van de boekhoudregels tot andere resultaten leidt dan de resultaten die dichter bij de kasbasis liggen, moet je je beleid aanpassen, ook al heb je daarvoor door de regelgeving minder mogelijkheden. Dan moet je intern besluiten in goede tijden wat meer op de plank te leggen en wat minder te willen groeien; daar is dan de ruimte voor. Dat is uiteindelijk ook altijd rendabeler, want in dat soort

perioden ziet niemand de risico's en zijn de risicopremies heel laag, dus kun je daar veel minder extra op verdienen. Dan kom ik weer op de peer group: als je het in zo'n periode beter wilt doen en net iets meer wilt verdienen dan de rest, moet je wel net iets meer risico nemen.

De **voorzitter**: Bij fouten denkt u dus vooral aan het nemen van risico's. Waren dat onverantwoorde risico's? Hoe beoordeelt u dat?

De heer **Blocks**: Naar mijn mening is het een collectief proces. Als iedereen om je heen dezelfde dingen doet, dan voel je het niet als echt onverantwoord. Niet alleen met de kennis van nu, maar ook met de kennis van toen had men binnen die driedeling van toezichthouder, wetgever en sector moeten zeggen: kijk eens welke schommelingen wij de afgelopen jaren hebben gehad, die krijgen wij natuurlijk weer; als wij ons hiertegen niet meer kunnen beschermen door stille en minder zichtbare reserves, moeten wij er samen voor zorgen dat dit op een andere manier gebeurt, ook al maakt de regelgeving dat misschien iets minder mogelijk.

De **voorzitter**: Moet ik hieruit afleiden dat u het niet eens bent met de huidige voorzitter van de Nederlandse Vereniging van Banken, de heer Boele Staal? Hij verklaarde eind december vorig jaar op de radio dat het merendeel van de banken geen excuses hoeft te maken en dat de fouten zijn begaan aan de overkant van de plas, en niet in Nederland.

De heer **Blocks**: Ik weet niet of het maken van excuses relevant is. Ik ben het er niet mee eens dat hier geen fouten gemaakt zijn. De aard van de fout is echter minder groot.

De **voorzitter**: Hoe kijkt u, in het licht van de financiële crisis, aan tegen de aanpassingen die in de wetgeving zijn doorgevoerd? Hebben die een bijdrage geleverd aan het ontstaan van de financiële crisis in ons land?

De heer **Blocks**: Ik heb niet het gevoel dat de liberaliseringswetgeving van het begin van de jaren negentig van essentieel belang is voor de crisis. Ik heb wel het gevoel dat de combinatie van businessmodellen in banken en de grote hoeveelheid wet- en regelgeving gezamenlijk een cultuur hebben veroorzaakt van het afvinken van regeltjes en van het maximeren van de individuele instellingsdoelen binnen die regeltjes. Dat bedoelde ik net met de wetgeving. Wij hebben in het totale verband de geest van netjes en goed zaken doen een beetje op de achtergrond laten verdwijnen en wij hebben de hoeveelheid regeltjes laten overheersen.

De **voorzitter**: Heeft dat mede geleid tot of bijgedragen aan het ontstaan van de financiële crisis, naar uw mening?

De heer **Blocks**: Ja.

De **voorzitter**: In welke zin? Hoe?

De heer **Blocks**: Stel, je splitst een bank op in verschillende businesslines. Als een klant van die bank contact heeft met iemand in businessline 1, maar ook kan worden geholpen met producten uit een andere businessline, dan

heeft de adviseur er belang bij om die klant met een product uit zijn eigen businessline te helpen. Dat belang wordt groter als zijn eigen salaris gekoppeld is aan het resultaat van de eigen businessline. Dan kijk je naar formele regels, terwijl je je, als je de geest laat overheersen, afvraagt wat het beste is in een bepaalde situatie. Dat stelt niet alleen eisen aan de cultuur in de bank, maar ook aan de wetgeving en de toezichthouder. Wij hebben voorbeelden gezien van toezichthouders die bij organisaties waar de cultuur prima is heel zwaar inhakken op overtredingen van regeltjes en omgekeerd minder ingrijpen als de regeltjes precies worden gevolgd terwijl er misschien vraagtekens zijn te zetten bij het volgen van de geest van de regels. Als ik van buitenaf naar DSB kijk, denk ik dat daar bijna alle regeltjes keurig zijn gevolgd, maar de geest van de regels niet.

De voorzitter: U zegt dat er een te sterke neiging is geweest om naar de regels te kijken en daarmee te volstaan, zonder het breder te zien door naar de geest van de regels te kijken, waardoor je tot andere overwegingen had kunnen komen. Wat ik het zo goed samen?

De heer Blocks: Ja. Alles hielp om dat te doen. De toezichthouder greep veel harder dan vroeger en in het openbaar in op het naleven van de regels. De interne performance had direct resultaat op de peer group-vergelijking van de instelling als geheel en op de individuele performance van de medewerker en van de unit waarin hij zat. Al die dingen hebben elkaar volgens mij versterkt.

De voorzitter: U noemde even de toezichthouder, die hierin een rol heeft gespeeld. Is het de cultuur van de toezichthouder geweest om afstand te bewaren? Hoe ziet u dat?

De heer Blocks: De banken hadden tot enige tijd terug slechts één belangrijke toezichthouder: de Nederlandsche Bank. Tot zeven à acht jaar geleden, misschien tien jaar geleden, was het gebruikelijk dat er een partnervertrouwenrelatie bestond tussen de banken en de prudentiële toezichthouder, de Nederlandsche Bank. Als de toezichthouder wens had die hij niet wettelijk kon afdwingen en hij deze kenbaar maakte aan individuele bankinstellingen – “ik zou het prettig vinden als”, of in iets sterkere bewoordingen: “als je dit en dat doet dan” – dan werden die wensen ook vervuld. De cultuur in de banken was dat die wensen wet waren.

De voorzitter: Wanneer was dat ongeveer?

De heer Blocks: In de tijd dat ik zelf bij de ABN AMRO werkzaam was en bankbestuurder bij de Generale Bank was, dus in ieder geval tot het einde van de jaren negentig, heb ik altijd die cultuur meegemaakt. Ik ben van mening dat het is gaan schuiven bij het ontstaan van de twee toezichthouders en dat wij nu pas in een wat stabielere situatie tussen die twee toezichthouders gekomen zijn.

De voorzitter: Dus als toezichthouder DNB zei: “ik zou het zo doen”, dan werd daarnaar geluisterd?

De heer Blocks: Ja. Dan gebeurde dat ook.

De voorzitter: Wat is er dan veranderd?

De heer Blocks: Er is een aantal dingen veranderd. Er zijn – terecht – andere partijen onder dat toezicht gebracht in de nieuwe wetgeving, maar dat waren partijen die deze cultuur niet kenden. Als hun vertegenwoordigers terug op kantoor waren, hoorden zij van de juristen dat het slechts een vriendelijk verzoek geweest was van de toezichthouder en dat zij daar helemaal niet aan hoefden te voldoen. Naar mijn gevoel heeft het enige tijd geduurd voordat DNB doorhad dat het niet gebeurde, omdat het standaard was dat het wel gebeurde. Dat was één effect.

Het andere effect is dat naast de nieuwe toetreders ook de banken zelf veel juridischer en Angelsaksischer zijn gaan opereren. Alles moest in grote contracten heel precies worden vastgelegd. Bij gesprekken met de toezichthouder kwam vroeger nooit een advocaat mee; de laatste jaren gebeurde dat wel. Dan ontstaat een soort verschuiving van cultuurgebonden handelen naar regelgebonden handelen.

Het derde punt daarbij is volgens mij dat er in de beginperiode van de AFM een duidelijk spanningsveld bestond tussen de twee toezichthouders. De AFM kon zich als nieuwe toezichthouder alleen maar naar buiten toe profileren met sancties, terwijl DNB de autoriteit uit zichzelf had. Ik heb het gevoel dat er toch een soort wedren ontstond om de betere van de twee te zijn. Dan krijg je ook de neiging om aan twee kanten – toezichthouder en onder toezicht staande instellingen – wat meer op de formele punten in te gaan.

De voorzitter: U stelt vast dat DNB autoriteit en gezag verloren heeft omdat men niet automatisch meer luisterde, maar dat is niet opgelost door duidelijke regels of andere vormen van toezicht.

De heer Blocks: Het tegenstrijdige is natuurlijk dat hoewel het toezicht door de jaren heen alleen maar strenger is geworden, het effect minder lijkt. Dat ligt voornamelijk aan het gedrag van de instellingen die onder toezicht zijn gesteld.

De voorzitter: Zijn er achteraf gezien aanpassingen van de wet- en regelgeving die u betreurt, waar u het met andere woorden niet mee eens bent?

De heer Blocks: Terugkijkend zie ik wel dingen die wij anders hadden moeten doen. De sector heeft bijvoorbeeld erg geageerd tegen de wettelijke instelling van de zorgplicht. Wij waren van mening dat “zorgplicht” een vaag begrip was. Wij dachten: wij kunnen daarvan nu wel een idee hebben, maar als wij over vijf jaar een conflict hebben over iets wat vandaag is gebeurd, dan wordt het geïnterpreteerd tegen de regels van morgen; dat geeft onzekerheid, dus dat moeten wij niet willen. Uiteindelijk is de zorgplicht – gelukkig – wel ingevoerd, maar mede daardoor heeft de sector gepleit voor controleerbare regels. Als wij een veel kleiner aantal open criteria hadden gehad, zoals zorgplicht, netjes zaken doen, de klanten voorop stellen, en als wij daar een aantal begrippen voor hadden bedacht à la de oude formulering in de wet over de onrechtmatige daad, dan waren wij naar mijn mening beter af geweest met z’n allen.

De voorzitter: U snijdt een interessant punt aan: de verschuiving in het systeem van limitatieve, uitputtende

regels naar meer algemene, kaderstellende regels. U gaf zelf al het voorbeeld van een begrip als zorgplicht. Als ik u goed begrepen heb, zei u dat u die tendens, die verschuiving onderschrijft en dat de sector in de praktijk behoefte heeft aan meer houvast in plaats van vage termen en woorden.

De heer **Blocks**: Ik weet niet of de sector die behoefte heeft, maar die behoefte wordt door de buitenwereld gecreëerd. Die komt over uit het Angelsaksische systeem. In de 25 jaar dat ik bij een bank werkte voordat ik bij de NVB werkzaam was, heb ik echt de toezichtwetgeving niet in detail leren kennen, al waren er natuurlijk wel regels die je precies kende. Je deed gewoon datgene waarvan je verstand zei dat het netjes was en deugde. En dan klopte het ook met de regels; het zou raar geweest zijn als het dan niet met de regels had geklopt. Natuurlijk moet je een aantal dingen reguleren. Je moet zorgen voor een level playing field en je moet scherp en precies reguleren hoe je je klanten identificeert. Dat zijn dingen die anders fout gaan in de maatschappij. Die moet je reguleren, anders doet de een dat net iets anders dan de ander en ontstaan er zwakke plekken waardoor juist de crimineel die buiten het systeem om klant wil worden bij een bank, er wel doorheen komt. Er zijn dus dingen die je goed moet regelen, maar er zijn ook dingen die meer met het gedrag te maken hebben. Die laatste moet je met dit soort andere begrippen regelen, naar mijn mening.

De **voorzitter**: Er werden dus te veel algemene termen, kaders, gecreëerd in de wetgeving. U noemde zelf de zorgplicht. Zijn er nog andere voorbeelden die dezelfde tendens laten zien?

De heer **Blocks**: Ja, die tendens zie je ook buiten de bankwereld, op andere terreinen. Het probleem van het verdwenen spaartegoed van Noord-Holland bij Landsbanki is ook een uitvloeisel van regelgeving. Zuid-Holland verstrekte kasgeldleningen aan Ceteco. Dat ging mis. Vervolgens stelde de landelijke overheid regels vast waaraan kasgeldleningen van lagere overheden moeten voldoen. De treasury van Noord-Holland heeft die gewoon afgevoerd. Landsbanki voldeed daaraan, dus daar werd een bedrag van 100 mln. – ik weet het precieze bedrag niet meer – weggezet. Ik ben van mening dat een weldenkend iemand dat zonder die regelgeving nooit gedaan zou hebben.

De **voorzitter**: In dat geval werken de regels dus juist averechts?

De heer **Blocks**: Ja. Er zijn meer voorbeelden. Je moet je afvragen of de bijsluiter, bedoeld om de consument te beschermen, per saldo dat effect heeft.

De **voorzitter**: Waar gaat uw voorkeur naar uit: regels of meer algemene kaders?

De heer **Blocks**: Mijn voorkeur gaat uit naar zo veel mogelijk algemene kaders. Alleen voor zaken die grote processen betreffen, veel voorkomen en een waterdicht level playing field nodig hebben, moeten scherpe, gedetailleerde regels gelden. Een voorbeeld is de identificatieregeling.

De **voorzitter**: Is er naar uw mening sprake geweest van deregulering in de financiële sector?

De heer **Blocks**: Ja, er is jarenlang over gesproken en er zijn commissies en overleggroepen geweest. Per saldo denk ik dat er meer bijgekomen is dan er ondertussen afging.

De **voorzitter**: Kunt u een voorbeeld geven van deregulering?

De heer **Blocks**: Ja. Wij hebben heel lang, bijna mijn hele tien jaar bij de NVB, gepraat over de Wet melding ongebruikelijke transacties. In het midden van de jaren negentig moesten banken transacties melden als zij het gevoel hadden dat deze niet klopten en was er bovendien een lange lijst met objectieve criteria. Als een transactie aan een van die voorwaarden voldeed, moest zij gemeld worden. Dat had tot gevolg dat er giga-aantallen transacties werden gemeld, met zeer lage succespercentages. Wij hebben daar heel lang tegen geageerd. In het begin was het zelfs zo dat de transacties van grote supermarktketens die de kasopbrengst van een drukke dag stortten, gemeld moesten worden, omdat die aan de criteria voldeden. Dat soort transacties is er toen vrij snel uitgegaan. Wij hebben er heel lang over gedaan om de lange lijst criteria terug te brengen tot een paar objectieve criteria en één subjectief criterium, namelijk dat je een transactie moet melden als je het vermoeden hebt dat die niet klopt. Het aardige is dat wij gezien hebben dat daarna het aantal meldingen meer dan gehalveerd is, maar dat het succespercentage veel groter was. Het absolute aantal zaken waar iets mee gedaan kon worden, is ook niet gedaald.

Een voorbeeld daarvan is Italië. Italië wilde in zijn MOT-wetgeving de bankmedewerker beschermen tegen de maffia, omdat de klant wel eens zou kunnen zeggen: haal het niet in je hoofd om deze transactie te melden want we weten je te vinden! Het Italiaanse bankwezen heeft dus aan het einde van de jaren negentig een geautomatiseerd systeem gemaakt, waarbij alle transacties 's nachts door de computer gecontroleerd werden op die criteria. Iedere transactie die daaraan voldeed, werd gemeld. De medewerker had daar geen invloed op en kon de klant dus niet beschermen. Die criteria waren echter openbaar, net als de objectieve criteria in de Nederlandse wet. De "goede" crimineel kent die criteria natuurlijk en zorgt ervoor dat hij ze netjes omzeilt. Zo zie je dat in Italië nauwelijks succesvolle meldingen uit het systeem komen.

De **voorzitter**: In de financiële sector, in de regels die wij kennen, is ook steeds meer sprake van zelfregulering. Hoe staat u daar tegenover? Wat vindt u daarvan?

De heer **Blocks**: Ik ben daar altijd een groot voorstander van geweest. Ik ben misschien iets te optimistisch vanwege het vertrouwen dat degenen die daaraan meedoen, zich daar ook allemaal aan houden. Maar ik ben er nog steeds voorstander van als een soort tussenstap. Ik denk dat je bij zelfregulering meer kunt doen dan soms vanuit de wetgever mogelijk is. Ik denk voorts dat je het kunt regelen op een manier die ook redelijk efficiënt is, met hetzelfde effect. Maar ik denk dat het nuttig is om zelfregulering, nadat zij is ingevoerd en nadat zij een tijdje heeft geopereerd en de kinderziektes eruit zijn, vervolgens

in wetgeving vast te leggen, zodat eenieder zich daaraan houdt.

De **voorzitter**: Het gaat dus om het uitkristalliseren van de praktijk, en dat moet dan in de wet worden vastgelegd.

De heer **Blocks**: Ja.

De **voorzitter**: Wat is in de tussentijd dan het probleem met zelfregulering? Zolang het niet in de wet staat, kunnen wij het niet handhaven.

De heer **Blocks**: Dat is dan misschien een lange weg. Het wordt vanmiddag een beetje een filosofische discussie. Open normen zijn belangrijker dan regeltjes. Je krijgt dus niet meteen sancties, omdat er weinig detailregeltjes worden overtreden. Maar bij zo'n systeem van open normen en bij zelfregulering die pas later in wetgeving overgaat, moet je natuurlijk wel aan de achterkant forse sancties zetten als iemand zich daar dan niet aan houdt en kennelijk niet de cultuur heeft om die open normen waard te zijn. En dat is veel belangrijker dan de vraag of iemand in één op de twintig dossiers niet voldoet aan de reproduceerbaarheid van het advies. Dat moet natuurlijk wel gebeuren, maar ...

De **voorzitter**: Je zou kunnen zeggen dat de Code banken ook een vorm van zelfregulering is, omdat het beginsel eigenlijk is "pas toe of leg uit waarom je het niet doet". U vindt bij niet-naleving het opleggen van zware sancties op zijn plaats. Hoe zou dat dan moeten met zo'n code die in principe een zelfregulerend karakter heeft?

De heer **Blocks**: Zolang het nog zelfregulering is, kan het niet. Dan kan de groep die deze code met elkaar heeft afgesproken, het alleen onderling doen. Maar het kan wel bij zelfregulering die in wetgeving verankerd wordt en bij zelfregulering die niet de hele markt dekt. Voor sommige producten en diensten zijn er immers ook andere dan de onder toezicht staande instellingen die deze producten en diensten aanbieden. Die zouden daar dan niet onder vallen. Kortom, als zelfregulering eenmaal verankerd is in wetgeving, kan het natuurlijk wel. En zolang zelfregulering een eigen gedragscode is, moet je je daar gewoon fatsoenlijk aan houden en moet de club zelf die discipline afdwingen.

De **voorzitter**: Als de zelfregulering dan in de wet wordt vastgelegd – daar is ook sprake van – en er komt geen andere sanctie dan "pas toe en leg uit", hoe beoordeelt u dat dan? Anders gezegd, wat zou er moeten gebeuren aan sancties?

De heer **Blocks**: Dan moet je bij "leg uit" wel kunnen verklaren waarom je afwijkt en of dat in de geest van die zelfregulering is. Het moet in de geest zijn van de bedoeling die je had bij het schrijven van die code. En als dat duidelijk niet zo is, als het duidelijk tegen bijvoorbeeld dat zorgplichtbegrip is of tegen het uitgangspunt dat de klant voorop staat, dan zou daar in de wet een sanctie op moeten staan.

De **voorzitter**: Aan welke sancties denkt u dan?

De heer **Blocks**: Ik denk dan aan de gebruikelijke wettelijke sancties. Die zijn er nu ook. Dat gaat van boetes

en publicaties tot en met het intrekken van de vergunning. Publicatie is voor veel instellingen al een heel zware sanctie en meestal veel effectiever dan een boete.

De **voorzitter**: Was de sector zich naar uw mening voldoende bewust van de risico's die zouden kunnen samenhangen met de aanpassingen in de wetgeving? Is dat voldoende duidelijk geweest?

De heer **Blocks**: Als ik terugkijk, denk ik dat dit dus niet het geval is geweest. Die risico's waren sec naar die wetgeving ook niet zo groot. De risico's ontstonden door die andere factoren. Het is misschien de samenloop dat die wetgeving is ontstaan op het moment dat die cultuuromslag ook begon en dat niemand er bij het ontstaan van die wetgeving aan gedacht heeft dat dan ook de ruimte die gecreëerd wordt, hier en daar verkeerd gebruikt zal gaan worden.

De **voorzitter**: Heeft de NVB daar voldoende op gewezen of aandacht voor gevraagd?

De heer **Blocks**: Nee.

De **voorzitter**: Is er wel voldoende aandacht geweest voor mogelijke risico's die het gevolg waren van niet in de wetgeving vastgelegde beginselen of veranderingen, zoals de beloningscultuur? Is men zich daar voldoende bewust van geweest? Is daar ook door de NVB voldoende mee gedaan?

De heer **Blocks**: De beloningscultuur was binnen de NVB nauwelijks een onderwerp. Het was wel een onderwerp dat in de gesprekken tussen het bestuur van de NVB en de minister regelmatig en marge aan de orde kwam. De NVB ging daar niet over. De NVB onderhandelde wel de algemene bank-cao, maar de grote banken hadden sinds, naar ik meen, 2001 of 2002 hun eigen cao.

De **voorzitter**: Maar de NVB vond dat geen taak voor de vereniging? Of hebt u er weinig aandacht aan besteed, aan de mogelijke risico's?

De heer **Blocks**: Wij hebben dat als bureau nooit opgebracht. Ik denk dat de bestuurders van de NVB – dat waren de voorzitters van de grote banken – dat ook zeker geen taak van de NVB vonden, omdat zij dat ieder voor zich deden.

De **voorzitter**: Hebt u enig idee hoe je via de wetgeving kunt tegengaan dat er onverantwoorde risico's worden genomen? Is dat een taak van de wetgever? Hoe zou dat moeten worden geregeld?

De heer **Blocks**: Ik denk dat je in regelgeving veiligheidsmarges kunt inbouwen. Ik noem solvabiliteitsregels voor soorten activiteiten, voor de omvang van kredietverlening aan bepaalde partijen en individuele partijen. Dat kun je in wet- en regelgeving doen. Ik denk niet dat je in absolute zin kunt vermijden dat er een verkeerde kredietbeslissing wordt genomen. Dat is nu eenmaal in principe het vak van de bankier. Die heeft er natuurlijk ook geen belang bij om daar een verkeerde beslissing in te nemen. Het risico zat in de leverage die gecreëerd kon worden en dat je met die leverage rendementen op het eigen vermogen kon realiseren van 15 tot 20%. Daar had men wel achter de

oren moeten krabben bij individuele banken. Net als bij de spaarders van Icesave: een bovennormaal rendement betekent dat we wat meer risico nemen.

De voorzitter: Een van de doelstellingen van de NVB is om te lobbyen op een aantal niveaus. Hoe effectief is de lobby van de NVB als het gaat over het tot stand komen van wetten en regels in ons land?

De heer Blocks: Het is moeilijk om dat zelf te beoordelen. Mijn gevoel is dat die lobby in ieder geval heel effectief was.

De voorzitter: Kunt u dat aan de hand van voorbeelden toelichten? Kunt u aangeven waar het gelukt is en wat er gelukt is? Kunt u ook aangeven waar het niet gelukt is?

De heer Blocks: Het gaat vaak niet zozeer om wetgeving die je als sector wil en die dan lukt, het gaat vaak om de manieren waarop nieuwe gedachten in wetgeving worden verankerd. Die ongebruikelijke transactie is daar een voorbeeld van. Het gaat uiteindelijk om het effect dat je grote kans hebt dat je verkeerde transacties te pakken krijgt. Dan is de lobby erop gericht om te zorgen dat je dat effect bereikt, maar op een zo gemakkelijk mogelijke en zo efficiënt mogelijke manier, want dat is natuurlijk wel allemaal extra werk.

De voorzitter: Minister Zalm heeft vorige week gezegd dat hij heel weinig heeft gezien van de lobby van de NVB. Kunt u daarop reageren?

De heer Blocks: ik vind het woord "lobby" altijd een beetje beladen. Ik heb het opereren van de NVB in die tien jaar ook voornamelijk gezien als een gezamenlijk optrekken met wetgevers en toezichthouders, omdat je uiteindelijk dezelfde belangen voorstaat. Natuurlijk zijn die wel eens tegengesteld. Als Financiën een vooringevuld aangiftebiljet wil, omdat dat bij de belastinginning zo efficiënt is en omdat dat voor de burger zo gemakkelijk is, dan moeten de banken daar heel vroeg in het jaar allerlei dingen voor aanleveren. Dat is dan een enorme last voor het bankwezen. Dan lobby je daarvoor. Dan ben je daarmee bezig. Ook daarover heb ik persoonlijk met de heer Zalm regelmatig gesproken, maar goed, dat telt dan blijkbaar niet. Het laatste zeg ik met het oog op de suggestie in de vraag dat de heer Zalm stelt weinig contact met de NVB te hebben gehad. Dat ligt mijns inziens dus anders.

Wat de toezichtwetgeving betreft, lobbyt de NVB vandaag de dag meer in de Tweede Kamer. Wij hadden tot eigenlijk het grootste deel van mijn periode de filosofie: in het ambtelijke traject, in de contacten met het ministerie – niet alleen dat van Financiën maar ook andere ministeries – daar moet je proberen je boodschap over te krijgen. Dat is veel belangrijker dan aan het eind van de rit nog iets bereiken. Dat doe je dan alleen als het echt heel zwaarwegend is, omdat dat natuurlijk ook die constructieve relatie verstoort. Nogmaals, dan gaat het vaak om de vraag: hoe verwoord je nu iets? Bij een aanpassing van de faillissementswetgeving moet je bijvoorbeeld een afweging maken tussen de belangen van de onderneming en de belangen van de bank die misschien zekerheden kwijt is. Uiteindelijk is dat ook het belang van de onderneming, want als dat verandert, krijgt die minder krediet. In die discussies werd er wel gelijkelijk in detail gelobbyd.

De voorzitter: Ook op het niveau van de minister?

De heer Blocks: De meeste zaken kwamen natuurlijk niet op het niveau van de minister terecht, maar belangrijke dossiers wel. Wij kwamen gemiddeld twee keer per jaar bij de minister. Dat was in ieder geval altijd één keer, want dat was een soort standaard, maar er waren ook wel eens redenen om extra bij elkaar te komen. Wij waren dan het grootste deel van het bestuur, in ieder geval de voorzitters van de grote banken, en ik als directeur van het bureau. Als er dossiers waren die op het werkniveau en het ambtelijke niveau praktisch tot een einde waren gebracht maar waarbij er nog wat kleine verschillen waren, dan werden die ter plekke afgetikt.

De voorzitter: Een van de voorbeelden die u niet noemt, maar die ons wel is opgevallen, is de totstandkoming in 2003/2004 van de wet waarin het mededelingsvereiste met betrekking tot het verpakken en verhandelen van kredieten werd geschrapt. Dan heb ik het over de mededeling die in het kader van de cessie noodzakelijk is. Ons is opgevallen dat de memorie van toelichting bij die wet grote passages bevat die letterlijk ontleend zijn aan een brief van de NVB. U noemt zelf dat voorbeeld niet. Hoe ziet u dit voorbeeld? Is dat een effectieve lobby?

De heer Blocks: het ligt eraan wat je effectief noemt. Ik denk het wel. Ik heb dat voorbeeld niet genoemd omdat ik het me eigenlijk niet eens herinner. Het is in ieder geval nooit op het hoogste niveau besproken, en zeker niet in een gesprek tussen het bestuur en de minister. Maar alle voorstellen voor wetswijziging kwamen eerst aan de orde in besprekingen op werkniveau tussen juristen van het ministerie en van de banken. In die lobby werden natuurlijk argumenten uitgewisseld. Ik heb dit voorbeeld niet scherp voor de geest, maar dat is gewoon terug te halen. Maar ik heb regelmatig meegemaakt dat wij in toelichtingen op wetteksten of – en dat is eigenlijk vaker gebeurd – in de beantwoording van vragen van de Kamer delen van de tekst zoals wij die geformuleerd hadden, terugzagen.

De voorzitter: Dit is dus geen uitzondering?

De heer Blocks: Nee, en ik vind dat ook niet zo raar. Als in een discussie of een gedachtewisseling elementen voorkomen waarmee de betreffende ambtenaar of het ministerie het eens is, dan vind ik het eigenlijk eerlijker – en ook gemakkelijker natuurlijk, want het kost minder tijd – om die formulering over te nemen dan om haar te gaan herschrijven. Het blijft natuurlijk de taak van het ministerie om, als het dan in die toelichting komt of als het in de beantwoording van vragen naar de Kamer gaat, goed te kijken of het evenwichtig is. Als dat expliciet wordt afgesproken, dan is het stuk van de NVB natuurlijk een stuk met voors en tegens en een conclusie. Maar als het een stuk is dat dient om de discussie een bepaalde richting uit te sturen, dan bevat het stuk natuurlijk argumenten voor het standpunt dat je hebt. En als die één op één worden overgenomen, zonder dat de andere ernaast staan, dan zou het niet goed zijn. Maar dat is niet aan de NVB.

De voorzitter: U hebt het zelf al aangestipt toen u sprak over de wijze waarop u probeert invloed te krijgen. Laat ik het lobbyen zo maar noemen! Wij hadden het over de

minister en u noemde ook de Tweede Kamer. Hoe gebeurt de lobby richting de Tweede Kamer op dit moment?

De heer **Blocks**: Dat moet u beter weten dan ik. Ik maak het nu immers niet meer mee. Ik heb van horen zeggen dat die lobby intensief is, in ieder geval structureler dan in het verleden. De NVB heeft ook na mijn vertrek een kantoor hier in Den Haag geopend. Ik denk dat dit is gebeurd mede om dit soort lobby's naar Kamerleden mogelijk te maken. Ik heb er geen zicht op of dat additioneel is of dat het in de plaats is gekomen van de lobby naar het ambtelijke traject.

De **voorzitter**: Ik wil nog even ingaan op de totstandkoming van nieuwe wetgeving. Van wie ging het initiatief meestal uit bij het tot stand brengen van nieuwe regels? Kunt u daar iets over zeggen? Natuurlijk heb ik het dan over de rol van de NVB.

De heer **Blocks**: Als regel ging het initiatief voor nieuwe regels uit van de overheid of de toezichthouder. Ik wijs op de hele ontstaansgeschiedenis van de Wft. Er waren allerlei stappen, zoals het twintowermodel voor de toezichthouders, de Wfd waarin tussenpersonen onder toezicht werden geplaatst en de uiteindelijke Wft die er nu ligt. Daarvoor kwamen de initiatieven gedeeltelijk vanuit Brussel maar voornamelijk vanuit het Haagse circuit op ons af. Daar kwamen wij over in gesprek. Waar namen wij het initiatief? Er zijn een paar dingen. Er zijn wat liberaliseringszaken of wat regelgevingszaken. In 2004 stroomden beleggingsfondsen in grote hoeveelheden van de beurs in Amsterdam naar Luxemburg, omdat daar een soepeler en andere regelgeving gold. Toen is er vanuit de NVB gelobbyd in Den Haag om diezelfde regelgeving als in Luxemburg in Nederland mogelijk te laten zijn. Daar is toen heel snel op gereageerd. Maar achteraf is dat misschien te laat geweest, want ze zijn niet meer teruggekomen. Maar de uitstroom is niet meer doorgegaan.

De **voorzitter**: Werd u door de minister of de ambtenaren betrokken bij het tot stand komen van nieuwe wetten of moest u daar zelf om vragen?

De heer **Blocks**: Nee, wij hadden een zeer frequent contact met Jeroen Kremers en zijn mensen, en later met Ter Haar en Schoenmaker. Heel veel werk in die periode is natuurlijk de invoering van de euro geweest. Dat was heel intensief. Er was dus een zeer intensieve relatie. Als er wetgeving was, sprak je daar met elkaar over. Dat was een vanzelfsprekendheid in die "partnercultuur".

De **voorzitter**: Had u op zo'n moment zelf contact met de toezichthouders?

De heer **Blocks**: Ja, op allerlei niveaus.

De **voorzitter**: Ook als het gaat om het tot stand brengen van nieuwe regels? Had u daarover ook een vast overleg of stemde u dat af met de toezichthouder?

De heer **Blocks**: De individuele banken hadden natuurlijk een eigen overleg met de toezichthouder, maar dat ging alleen over het toezicht op de instelling. Maar als NVB hadden wij overleg met de toezichthouders over allerlei zaken. Ook over uitvoeringstaken, over bijvoorbeeld

landenrisico's bij exportkredietverzekering. Dat gebeurde door een commissie van de banken samen met de Nederlandsche Bank.

De **voorzitter**: Is er ook op Europees niveau een lobby geweest vanuit de NVB, omdat daar ook nogal wat regels tot stand komen? Hebt u ook op dat niveau een lobby.

De heer **Blocks**: Ja. Niet zelf en niet rechtstreeks. Er zijn in Brussel een aantal bancaire clubs. De belangrijkste daarvan is de European Banking Federation. In een aantal andere landen in Europa is er niet één bankiersvereniging maar zijn er naast elkaar verenigingen van spaarbanken, hypotheekbanken, coöperatieve banken, en die hebben allemaal in Brussel hun eigen koepel. Maar de European Banking Federation is de grootste. Wij waren daar als NVB lid van. Een belangrijk lid. Ieder land heeft daar een vertegenwoordiger. De European Banking Federation heeft een Executive Committee dat het bureau daar aanstuurt, operationeel bestaande uit mijn tegenhangers of collega's in alle landen. Dus de directeur of de hoogst betaalde functionaris in die nationale bankverenigingen. Wij kwamen iedere maand bij elkaar. Ik ben daar twee jaar voorzitter van geweest. Dan kwam je er ongeveer iedere week. De Europese lobby hebben wij in die tijd in ieder geval altijd via die club gedaan, omdat dat efficiënt was. Je hebt immers een klein bureau dat je met toen 18 en nu 27 leden deelt. En het is veel effectiever als men erin slaagt om een gezamenlijk standpunt te bereiken, wat toen makkelijker was dan nu bij banken onderling.

De **voorzitter**: Op wie richtte die lobby in Brussel zich?

De heer **Blocks**: Die richtte zich met name op commissaris McCreevy en op de Commissie.

De **voorzitter**: En het parlement

De heer **Blocks**: Bij sommige zaken werd de lobby ook op het parlement gericht. Dat was bijvoorbeeld het geval bij de Bolkesteinverordening over het betalingsverkeer. Buiten het feit dat die waarschijnlijk niet in overeenstemming met de wet was – wat Bolkestein ook wel eens heeft toegegeven – maar de weg om dat te bestrijden was zo lang dat dit weinig zinvol was en dus was een lobby via het parlement de enige mogelijkheid om wat te bereiken. Die lobby zie ik ook als maatschappelijk. Landen die een efficiënt en goedkoop betalingsverkeer voor de consument hadden, hadden meer last van die verordening dan de landen die juist te hoge tarieven rekenden. Daar hebben wij ook wel degelijk bij individuele parlementsleden voor gelobbyd.

De **voorzitter**: En richting de EU-ambtenaren? Werden die, bij uw weten, ook nog benaderd?

De heer **Blocks**: Nogmaals, niet door de NVB rechtstreeks, maar wel door de Europese lobbyfederatie. Uit die tijd heb ik daar ook contacten. Die spreek ik nog steeds wel eens, bijvoorbeeld over het garantiestelsel. Dat gebeurt.

De **voorzitter**: Wordt buiten de officiële lobby van de Nederlandse Vereniging van Banken of de Europese tegenhanger ook nog door bijvoorbeeld banken afzonderlijk gelobbyd?

De heer **Blocks**: Ja, ongetwijfeld.

De **voorzitter**: Is dat ook in Nederland zo?

De heer **Blocks**: Ja, ongetwijfeld.

De **voorzitter**: Hoe gaat dat dan?

De heer **Blocks**: Dat doet iedere bank op zijn eigen manier. ABN AMRO heeft in de jaren negentig in Brussel een eigen representatie neergezet. Ze hadden daar natuurlijk al een groot kantoor, maar zij wilden een kantoor speciaal gericht op de Europese Commissie, met als primaire doelstelling om in de operationele sfeer dichtbij het vuur te zitten, daar waar het bijvoorbeeld Europese aanbestedingen betrof. Doordat die club er zat en daar dagelijkse contacten had, deden zij ook wel degelijk een eigen lobby naar de Commissie als hun dat uitkwam. Daar ben ik als voorzitter van de Europese club ook wel eens mee geconfronteerd. Dan zei men: ja, maar één van uw eigen banken, uit uw land nota bene, zegt iets anders. Dan zei ik: dat kan, maar dit is het standpunt dat wij als collectief uitdragen.

De **voorzitter**: Bestaat die praktijk buiten de NVB bij uw weten op dit moment nog steeds?

De heer **Blocks**: Ik zou het raar vinden als het niet zo was.

De **voorzitter**: Waar worden nu de belangrijkste beslissingen genomen met betrekking tot de totstandkoming van nieuwe regels in de financiële sector? Is dat internationaal of is dat nationaal?

De heer **Blocks**: Ik denk dat dat op internationaal niveau is. Wij hielden ons in Den Haag ook actief bezig met de verankering van Europese richtlijnen of andere internationale regels in Nederlandse wetgeving. Eén van de belangrijkste lobbyinspanningen is er dan op gericht om ervoor zorgen dat dat zo veel mogelijk één op één gebeurt. Je kunt soms beter een verordening hebben, want dan is het echt identiek. Maar als er dan een richtlijn komt, dan heb je belang bij een level playing field, en niet bij verschillen tussen het ene en het andere land.

De **voorzitter**: Als wij het over het internationale niveau hebben, hebt u dan nog speciaal het oog op Brussel of andere plaatsen waar de regels vandaan komen?

De heer **Blocks**: Basel - de Basel II-regelgeving - en Brussel waren de belangrijkste plaatsen. En de accountancyregels, met de International Accounting Standards Board. Maar ook dat deden wij als NVB in belangrijke mate via de Europese vereniging.

De **voorzitter**: Is naar uw mening bij de Nederlandse overheid voldoende kennis en expertise aanwezig om die nieuwe regels te doorgronden en te beoordelen op de mogelijke risico's die daar aan vastzitten?

De heer **Blocks**: Ja, dat denk ik wel, in ieder geval in de apparaten op het ministerie en bij de toezichthouders. In die periode van tien jaar begonnen wij in mijn beginperiode in 1997/1998 met een relatief jonge groep bij Financiën. Die heeft dan een stukje ervaringshandicap, maar het was tegelijkertijd een buitengewoon sterke en

heel eagere groep die dus ook heel veel van de nieuwe regelgeving heeft gemaakt en daar ook zeer standvastig en volhardend in was. De groep was heel capabel. Ik heb het wel eens jammer gevonden dat daar de turnover misschien iets te snel is. Daar hebben banken zelf intern ook last van.

De **voorzitter**: Maar uw indruk is dat het niveau van de kennis in die tijd toereikend was?

De heer **Blocks**: Ja.

De **voorzitter**: En hoe ziet u dat met betrekking tot de Nederlandse Tweede Kamer? Hoe is het daar gesteld met het inzicht in de materie, met de kennis? Hebt u daar een oordeel over?

De heer **Blocks**: Daar heb ik in ieder geval over die periode een iets minder hoge dunk van.

De **voorzitter**: Kunt u dat toelichten?

De heer **Blocks**: Wij hadden één keer per jaar een overleg met de financiële commissie van de Kamer. Zodra wij iets meer buiten de grote lijnen kwamen, was er toch een heel groot deel van de financiële commissie - laat staan van de overige commissies - dat dan feitelijk niet meer aan de discussie meedeed.

De **voorzitter**: Over welke periode praat u dan?

De heer **Blocks**: Dan praat ik over diezelfde tien jaar. Ik denk ook dat dit niet zo verwonderlijk is, want er kwamen toen natuurlijk heel veel zaken aan de orde die misschien politiek weinig sexy waren. Afhankelijk van het tijdsgevoel zal dat ook anders zijn. Ik herinner mij dat het depositogarantiestelsel een absoluut irrelevant onderwerp was in de politiek, bij de banken en bij de ambtenaren. In Europa werd de Europese toezichtwetgeving tegengehouden met het schijnargument dat dan het garantiestelsel zou moeten geüniformeerd. Niemand vond dat interessant. Nu is het absoluut omgekeerd. Dat garantiestelsel is nu cruciaal. Maar nu wordt in een aantal landen het argument gebruikt dat het niet gezamenlijk kan worden aangepakt als het toezicht niet wordt aangepakt. Het is dus ook gewoon wat op een bepaald moment in de schijnwerpers staat.

De **voorzitter**: Ik ga met u over naar het laatste onderdeel. Dat betreft eventuele verbeteringen die, wat u betreft, zouden moeten worden doorgevoerd bij het tot stand brengen van nieuwe wetten en regels. Hebt u een idee welke verbeteringen er doorgevoerd zouden moeten worden? Dan heb ik het natuurlijk over de rol die uzelf daarin zou kunnen spelen, maar ook over de rol van de minister en het parlement.

De heer **Blocks**: De gezamenlijke richtlijn moet zijn dat het accent wordt gelegd bij de open normen en de principle-based regulering en dat men selectief moet zijn bij gedetailleerde regelgeving waar dat echt belangrijk is. Ik denk dat het cruciaal is om te proberen weer een cultuur te creëren die er vroeger was. Maar dat bereik je natuurlijk niet door het alleen maar tegen elkaar te zeggen. Daar moeten dan ook dingen voor verankerd worden, daar moeten dingen voor gebeuren. Wat de

toezichthouderskant betreft, zou je eraan kunnen denken om instellingen die naar de geest van de regelgeving handelen en een hoog rapportcijfer krijgen, een soort toezichtdividend te geven. Dat is dus een soort bonus-malusregeling. Dat houdt in dat als zij dan een keer een klein regeltje overtreden, zij niet meteen in de krant komen. Dat geldt dan niet voor de onder toezicht staande instellingen waarbij die cultuur al wat slechter is. Dan moet er in de instellingen zelf voor worden gezorgd dat de prikkels die in allerlei zaken zitten, in de bedrijfs- en in de beloningsstructuur, geen andere doelstelling hebben, geen andere richting uitgaan dan waar je gezamenlijk voor staat. Als we zouden kunnen proberen weer naar een soort vertrouwensrelatie te komen, dan denk ik dat er heel veel bereikt is.

De voorzitter: Ik wil het nog even toespitsen op de rol van de minister en van het parlement. Zou daar iets in moeten verbeteren of veranderen?

De heer Blocks: Ik weet niet hoe het bij de huidige minister is, want ik ben ongeveer gelijktijdig met de heer Zalm teruggetreden. Wij hebben ongeveer dezelfde tien jaar meegemaakt. Wij hebben zelf in die tien jaar niet heel veel contact gehad, maar er was wel veel contact met het apparaat. En als het cruciaal was, was dat contact er ook met de minister. Ik heb niet het gevoel dat daar veel in moet veranderen, maar ik denk wel dat ook daar die verhouding cruciaal is. Als je elkaar niet vertrouwt, komen er ook producten uit die niet goed zijn. De ander zal dan altijd met wantrouwen reageren als je iets om heel valide redenen niet wil. Hij zal dan dingen gaan dichttimmeren. En dan bereiken we niet wat we nu kunnen bereiken. Dus de weg naar die meer open normen is, denk ik, een heel lange. Daarvoor moet je het immers niet alleen tegen elkaar zeggen, maar moet je ook in de praktijk die relatie herstellen.

De voorzitter: Hebt u nog een idee of er iets zou moeten verbeteren of veranderen als het gaat om de toezichthouder?

De heer Blocks: Ik heb net al het toezichtdividend genoemd. Wij waren tegen het twintowermodel van de twee toezichthouders, niet omdat dat geen goed model is, maar omdat het afwijkt van wat je overal elders ziet. Als je op termijn toe wilt naar een Internationaal Europees model, dan moet je dus niet iets kiezen wat elders niet bestaat. Dan krijg je een soort Video 2000. Dat is iets voor de ouderen onder ons. Het was het beste systeem, maar VHS heeft het gewonnen. Ik heb mij wat verbaasd over heel veel kritiek op de Nederlandsche Bank als toezichthouder. Het is natuurlijk moeilijk te beoordelen in detail, maar als je kijkt naar het verleden, dan kun je zeggen dat de Nederlandse toezichthouder als één van de strengste ter wereld gold en dat het Nederlandse bankwezen als één van de beste ter wereld gold. Dat was mede het gevolg van die wat ongeschreven link. Als de toezichthouder iets wilde, gebeurde het ook. De deskundigheid van die toezichthouder is ook buiten discussie als je alleen maar kijkt naar de Basel comités en de keren dat Nederlanders in de loop der jaren de leiding hebben gehad. Tegelijkertijd wordt er gezegd: de toezichthouders hebben minder grip op het bankwezen. Terwijl het strenger is geworden. Het is in absolute termen misschien waar dat er meer dingen misgaan, maar dat het vroeger

zo perfect ging, lag meer aan de onder toezicht gestelde instellingen – de banken en andere instellingen – dan aan de toezichthouder, omdat die gewoon netjes deden wat er behoorde te gebeuren. En als er iets gevraagd werd, voerden ze dat ook uit. Als daar een veel formelere positie wordt ingenomen, dan moet die toezichthouder zich daar natuurlijk op inschalen. Maar dan kun je niet zeggen dat er dan minder grip is.

De voorzitter: Maar er hoeven geen nieuwe regels opgesteld te worden voor het toezicht op het tot stand brengen van de wetgeving in ons land?

De heer Blocks: Het enige waar ik een vraagteken bij zet, is het volgende. Je zou kunnen denken aan het wat makkelijker maken om in te grijpen door de toezichthouder door vrijwaringsregels ruimer te maken dan ze nu zijn. Ik denk echter niet dat dit heel veel verschil maakt. Dat zou een mogelijkheid zijn.

De voorzitter: Wat bedoelt u met vrijwaringsregels?

De heer Blocks: In ons systeem zijn toezichthouders aansprakelijk.

De voorzitter: Dus u wilt vrijwaring van aansprakelijkheid

De heer Blocks: Ja. Die moet je natuurlijk niet zwart-wit maken, want dan kunnen er ook gekke dingen gebeuren. Maar als je daar wat meer ruimte creëert, dan zal een toezichthouder wat eerder zaken aanpakken. Dat is een menselijke reactie.

De voorzitter: Dank u wel. Dat waren de vragen die ik u wilde stellen. Hebt u nog behoefte aan het maken van een slotopmerking of een slotverklaring? Daarvoor hebt u nu de gelegenheid.

De heer Blocks: Nee, ik denk dat wij datgene wat ik in mijn hoofd had, bij de verschillende vragen allemaal wel een beetje de revue hebben laten passeren. Al waren sommige vragen anders dan ik had verwacht, maar dat hoort natuurlijk bij uw commissie. Als alles naar verwachting verloopt, is het ook niet goed.

De voorzitter: Goed, nogmaals dank u wel voor uw antwoorden.

De heer Blocks: Ik wens u veel wijsheid toe.

Sluiting 15.18 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Donderdag 28 januari 2010

Aanvang 15.30 uur

Gehoord wordt: de heer W. Kok

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Kok, hartelijk welkom. Wij zouden graag met u willen spreken over de financiële crisis en in het bijzonder over uw expertise als commissaris, met name bij ING. Het gesprek zal worden geleid door mevrouw Koşer Kaya. Aan het eind van het gesprek bestaat de gelegenheid, als u daar behoefte aan hebt, om een slotverklaring af te leggen of een slotopmerking te maken. Ik geef het woord aan mevrouw Koşer Kaya.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hartelijk welkom, mijnheer Kok. Vandaag staan drie onderzoeksvragen centraal. De eerste vraag betreft de rol en taakopvatting van commissarissen in de financiële sector en de invulling daarvan. De tweede onderzoeksvraag heeft betrekking op de wijze waarop commissarissen zijn betrokken bij beloningen in de financiële sector. De derde vraag is welke veranderingen ten aanzien van de raad van commissarissen in de financiële sector nodig zijn. De taak van de raad van commissarissen is het houden van toezicht op het beleid en de algemene gang van zaken en natuurlijk ook het adviseren van het bestuur. Kunt u aangeven op welke wijze u uw toezichhoudende taak hebt ingevuld bij ING?

De heer **Kok**: Als lid van de raad van commissarissen – ik werd dat in 2003 – ben je verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op de raad van bestuur. De raad van bestuur bereidt het beleid voor en voert het uit. De commissarissen hebben een toezichhoudende taak en die omvat heel veel. Die omvat natuurlijk het toezien op het dagelijkse beleid, voor zover dat zichtbaar is voor een commissaris. Je bent er immers niet iedere dag bij. Die taak heeft betrekking op het voeren van besprekingen over de strategie en het beleid voor de toekomst. Deze heeft ook betrekking op de kwartaalverslaglegging van het bedrijf. Kortom, je geeft in algemene zin inhoud aan de toezichhoudende functie zoals in het Burgerlijk Wetboek beschreven.

In het begin ben je als commissaris betrokken bij de algemene gang van zaken van het bedrijf. Als je wat langer meedraait, word je ook lid van een commissie. In mijn geval was dat het audit committee, waar ik in 2007 lid van werd. Ik ben er in 2008 voorzitter van geworden, en ben dat gebleven tot mijn vertrek in april 2009. Daarin krijg je meer in het bijzonder te maken met kwesties die verband houden met de verslaglegging en de verantwoording daaromtrent.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Uw adviserende taak, hoe vulde u die in?

De heer **Kok**: Die ligt voor een deel in het verlengde hiervan. Door toezicht uit te oefenen en door regelmatig een dialoog te voeren met de raad van bestuur in de reguliere of bijzondere vergaderingen, geef je met elkaar richting aan de gedachtevorming. Sommige voorstellen die op tafel liggen, komen echt in de vorm van een uitgewerkt voorstel: zo wil de raad van bestuur het gaan doen, wat vindt de raad van commissarissen daarvan? Op andere terreinen is er meer sprake van een open discussie, bijvoorbeeld waar het gaat om de toekomstige strategie. Dan kijk je naar de eventuele mogelijkheden om samen te gaan met andere bedrijven en naar de defensieve kant, dus hoe kwetsbaar je eventueel bent voor ondernemingen die een oogje op ING laten vallen. Je bent dus continu bezig met strategie. Dit leidt niet direct tot een besluit. Er vindt een oriënterende gedachtevorming plaats. Daarin komt ook de adviserende rol van de commissaris mede tot uitdrukking.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Kunt u ook concrete voorbeelden noemen van adviezen die u hebt gegeven?

De heer **Kok**: Het gaat mij niet zozeer om wat ik persoonlijk heb geadviseerd. Je zit daar niet als persoonlijk adviseur van de raad van bestuur. De raad van commissarissen heeft een adviserende rol.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Kunt u dan voorbeelden geven van adviezen van de raad van commissarissen?

De heer **Kok**: Wij hebben in de loop van de jaren met enige regelmaat, zoals in ieder bedrijf het geval is, niet alleen gesproken over hoe het gaat en wat de vooruitzichten zijn, maar ook over de strategie. Je bekijkt dan vanuit je sterktes en je zwaktes wat de toekomst biedt, waar je

accenten op moet leggen en wat je wat minder accent moet geven. Daarin krijgt de adviserende rol van de raad van commissarissen werkelijk gestalte en inhoud.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Vindt u, in algemene zin, dat de commissarissen in de financiële sector gegeven de financiële crisis hebben gefaald in hun toezichhoudende taken?

De heer **Kok**: Dat zou ik niet zo willen zeggen. Wij hebben niet gefaald in onze toezichhoudende taak.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Bent u tekortgeschoten?

De heer **Kok**: Ik kan natuurlijk alleen maar over ING oordelen, niet over andere financiële instellingen. Ik vind dat ING een goed evenwicht laat zien van een raad van bestuur die zijn verantwoordelijkheid heeft als besturend en uitvoerend orgaan en de commissarissen die daar toezicht op houden. Er moet een gezonde spanning bestaan tussen die twee organen. Je moet als commissaris individueel en als commissarissen collectief voldoende afstand hebben tot en voldoende kritisch zijn over de raad van bestuur om je werk naar behoren te kunnen doen. Je bent tegelijkertijd wel gehouden om voor de belangen van de vennootschap op te komen. Die twee dingen moet je samen bewaken. Ik vind dat de checks and balances tussen beide bestuurlijke organen, de raad van bestuur en de raad van commissarissen, over het geheel genomen bij ING in de periode die ik kan overzien heel goed functioneerden.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Kunt u aangeven waarom de raad van commissarissen in uw visie niet gefaald heeft, niet tekort is geschoten?

De heer **Kok**: Dat is de vraag op zijn kop zetten. Alleen al het feit dat er een kredietcrisis heeft plaatsgevonden en zoveel miljoenen mensen hun vertrouwen in financiële instellingen hebben verloren, inclusief ING, betekent dat de gehele financiële sector en alle spelers daarin hun verantwoordelijkheid moeten nemen. Daar loop ik ook niet voor weg. Je moet wel kijken hoe de financiële crisis uiteindelijk tot stand is gekomen. Die is tot stand gekomen door een samenspel van factoren die in hoge mate verband houden met de gang van zaken in de Verenigde Staten. Daar zit de zwakke plek. Daar bestaat het ongeëvenaarde vooruitgangsgeloof dat het almaar beter gaat. Met een lage rente en goedkoop geld steken burgers zich op een geweldige manier in de schulden. Er worden meer risico's genomen. Op enig moment spat die zeepbel uit elkaar. Als die zeepbel uit elkaar spat, om te beginnen in de Verenigde Staten met Lehman Brothers en alles wat daarop is gevolgd, raken zelfs bedrijven die een goed functionerende raad van commissarissen hebben en een goed functionerende raad van bestuur met een goed georganiseerd risicomanagement als het ware uit hun evenwicht met alle gevolgen van dien, die wij ook in Nederland hebben meegemaakt.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ik kom nu op het risicomanagement. Welke rol is in dezen voor de raad van commissarissen weggelegd?

De heer **Kok**: De raad van commissarissen zit daar bovenop. Niet dagelijks uiteraard, maar wel periodiek in de vergaderingen. Voor het risicomanagement en de vraag welke risico's worden gelopen, wat de winsten zijn die riskant zijn, dus earnings at risk, en capital at risk bestaan mechanieken binnen de onderneming. Er wordt systematisch keer op keer nagegaan waar zich eventueel zwakke plekken in het risicobeheer bevinden. Dat gebeurt op basis van aannames. Later is natuurlijk overduidelijk gebleken dat zelfs deze robuuste aannames geen rekening hielden met de boze werkelijkheid die zich heeft voltrokken. U vraagt hoe het werkt. Aan de kwartaalverslaglegging die naar de analisten en de buitenwereld gaat, gaat een uitgebreide risicoanalyse in de raad van commissarissen vooraf. Daar wordt in de raad plenair en ook in het audit comité uitgebreid over gesproken. Ik durf de stelling aan dat ING over een relatief goed georganiseerd en robuust risicobeheersysteem beschikte. Dat werd ook allereerst onderkend. ING werd daarvoor geprezen, ook in de financiële wereld en in de wereld van analisten.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Zag u als commissaris de steeds groter wordende risico's aankomen?

De heer **Kok**: Ook ik heb niet over de kwaliteiten beschikt om de crisis te voorzien. Ik zeg dat zonder vreugde, want het is buitengewoon tragisch wat zich heeft voltrokken, ook binnen ING. Ondanks dat heel goede risicomanagement, dat relatief goede risicobeheer vergeleken met andere hoofdrolspelers in de financiële sector, is het niet mogelijk gebleken om hetgeen zich heeft voltrokken te voorzien. Wie kon dat wel voorzien? Er zijn waarschijnlijk heel veel mensen die op dit moment precies kunnen zeggen dat je wel dingen had kunnen zien aankomen. Ik houd de stelling vol dat dit iets onverwachts en onvoorspelbaars is geweest: de manier waarop het zich voltrok, het moment waarop het zich voltrok en de heftigheid waarmee dat gebeurde. Als eenmaal, beginnend in Amerika, het systeem grote barsten gaat vertonen, gaat alles de verkeerde kant op. Dan is er sprake van negatieve herwaarderingen, dan moet je afschrijvingen doen en dan vallen de opbrengsten van activa tegen. De boekhoudregels werken dan ook averechts. Zo kom je in de puree voor je het weet. Daardoor is ook ING overvallen. Men heeft dat niet zien aankomen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Begrijp ik goed dat u zegt dat de kredietcrisis eigenlijk voor u vrij plotseling kwam?

De heer **Kok**: Voor wie niet? De resultaten van ING bleven over het eerste halfjaar van 2008 vrij stabiel. Pas in het derde kwartaal van 2008 is, met een tempoversnelling na de val van Lehman Brothers, het klimaat dramatisch verslechterd en is ook ING, zoals bekend, gedwongen geweest om voor kapitaalsteun van de overheid in aanmerking te komen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Die kapitaalsteun die ING heeft gekregen, geeft die ook niet voor een deel aan dat de risicoanalyse van ING toch niet zo optimaal was?

De heer **Kok**: Ik herhaal dat het systeem relatief robuust was vergeleken met dat van de meeste andere financiële spelers. Dat houd ik ook vol. Er blijkt echter wel uit dat de veronderstellingen die aan de risicoberekening ten grondslag lagen niet voldoende rekening bleken te

houden met de werkelijkheid zoals die zich heeft voltrokken. Achteraf gezien was het risicosysteem toch niet voldoende aan de maat.

Mevrouw **Koşer Kaya**: ING heeft grote problemen gekregen met zijn beleggingen in de Verenigde Staten, met de Alt-A portefeuille. Op welke wijze zijn deze risico's door onder meer de raad van commissarissen onder de aandacht gebracht?

De heer **Kok**: Die zijn regelmatig besproken. Het was niet zo dat de raad van commissarissen steeds moest zeggen: zeg, hier worden misschien te grote risico's gelopen, wat vindt u daarvan? De raad van bestuur heeft natuurlijk in zijn risicoanalyse ook alle factoren rond de Alt-A portefeuille meegenomen. Het moet worden gezegd dat ook de Alt-A portefeuille tot in een laat stadium een relatief risicovrije indruk maakte en ook een hoge rating bleef houden. Later bleek hoe de rating agencies hun taak volledig hebben verzaakt.

Vanuit de positie zoals die toen was, kan worden vastgesteld dat de kredietbeoordeling door de kredietbeoordelaars een triple A opleverde. Dat is ongeveer dezelfde waardering als de Staat der Nederlanden kreeg in de internationale wereld, ook van de kredietbeoordelaars. Naar dat soort standaarden gemeten, was het een belegging waar uiteraard risico's aan verbonden waren. Het waren echter beheersbare risico's tot het moment waarop in augustus/september 2008 de zaak volledig uit de hand ging lopen. In Amerika viel de bank Lehman Brothers om. Dan worden de kapitaaleisen verhoogd, want instituties willen dat aan hogere kapitaaleisen wordt voldaan door banken. Tegelijkertijd voltrekt het proces dat ik beschreef zich, dus dat de boekhoudkundige waarde van de activa en de vastgoedopbrengsten omlaag gaan en er verliezen worden geleden. Zo komen die twee dingen samen tot een uitbarsting.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wanneer is voor het eerst bij de raad van commissarissen aandacht gevraagd voor de risico's die met de Alt-A portefeuille mogelijk zouden worden gelopen?

De heer **Kok**: Dat is zeker in de tweede helft 2007 en in de loop van 2008 met enige regelmaat aan de orde geweest. Het gebeurde niet in de zin dat de raad van commissarissen zei: die risico's zijn onaanvaardbaar, waarom doet u er niets aan? Er werden wel kritische opmerkingen gemaakt en kritische vragen gesteld over de risicograad, de wijze waarop het risico werd ingeschat en wat de best mogelijke informatie was om de raad van commissarissen bevredigende antwoorden te geven. Daar werd uiteraard kritisch op gereageerd en over gesproken.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat voor kritische vragen stelde u of de raad van commissarissen dan?

De heer **Kok**: Eigenlijk precies zoals u het zelf formuleert. De ING was verplicht om de spaargelden die door ING Direct in Amerika werden opgehaald volgens bepaalde regels in Amerika aan te wenden en te beleggen. Er is geen complete vrijheid van kapitaal. Je kunt niet op heel andere plaatsen in de wereld investeren. Je bent verplicht een belangrijk deel van die beleggingen in Amerika te doen. Dat was ook helemaal geen probleem zolang het goed bleef gaan met de economie. Het was zeker ook

geen probleem zolang de huizenmarkt goed bleef draaien. Vervolgens komt de klad in de huizenmarkt en zien wij de zaak kantelen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U zei net dat de credit rating agencies zulke mooie cijfers gaven. Wat zegt dat over die agencies?

De heer **Kok**: Met de inzichten die wij vandaag hebben, zegt dit dat hier zeer ernstige fouten zijn gemaakt door de kredietbeoordelaars. Dat zijn inzichten die wij thans kunnen hebben met elkaar, maar waar geen rekening mee kon worden gehouden op het moment dat die beoordelingen werden gegeven. Er kon geen rekening mee worden gehouden dat de kredietbeoordeling door de rating agencies zo achterhaald zou zijn in het licht van de nieuwe omstandigheden. Bij de beoordeling van de kredietwaardigheid van landen op die rating, hecht je grote waarde aan objectieve gegevens. Wat objectief leek, bleek van een veel lager kwalitatief gehalte dan werd gedacht.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Zijn die credit rating agencies in uw ogen objectief?

De heer **Kok**: Ze zijn onderuit gehaald door de oordelen die moeten worden geveld als gevolg van de ontwikkelingen die wij allemaal kennen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hebben commissarissen voldoende kennis en inzicht om hun werk bij banken goed te kunnen uitvoeren?

De heer **Kok**: Ja, op hoofdlijnen wel. Niet iedere commissaris is natuurlijk een vakman of vakvrouw op ieder specialistisch terrein. Op hoofdlijnen ben je echter voldoende geïnformeerd. Bovendien wordt er ook veel aan gedaan. Ik kan opnieuw alleen maar voor ING spreken. Niet alleen als je binnenkomt in de raad van commissarissen is er een uitgebreid introductieprogramma, maar er worden ook periodiek kennisbijeenkomsten georganiseerd waaraan commissarissen deelnemen. Er wordt bij verschillende gelegenheden extra training gegeven. Ik denk dat het altijd beter kan, maar er wordt heel veel gedaan, zowel bij aanvang als tijdens de rit, aan het informeren, het scholen en het overdragen van kennis aan commissarissen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Is het voldoende om kennis in algemene zin te hebben? Zou de kennis niet veel uitgebreider moeten zijn en, zo ja, hoe zou je dat kunnen vormgeven?

De heer **Kok**: Ik denk dat je daarbij twee dingen moet onderscheiden. Ik denk dat het heel belangrijk is dat men in de raad van commissarissen weet waar men over praat. Dat is natuurlijk een eerste vereiste. Ik denk dat het ook heel erg nodig is dat in een raad van commissarissen niet alleen specialistische vaklieden zitten die op het betreffende vakgebied hun mannetje of vrouwtje kunnen staan. Je moet ook mensen hebben met een voldoende helikopterview, een voldoende breed bestuurlijk inzicht om als raad van commissarissen een bredere rol te kunnen vervullen. Diversiteit is wel belangrijk in de raad van commissarissen. Misschien komen wij daar nog op. Dat is volgens mij een heel belangrijk punt.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hoe zorgde u ervoor dat u uw kennis op peil hield en dat u informatie kreeg?

De heer **Kok**: In de eerste plaats door de stukken goed te lezen, goed naar mensen te luisteren en daar kritische vragen over te stellen, vragen om je eigen inzicht te verdiepen. Je hebt natuurlijk heel veel literatuur. Je volgt de ontwikkelingen in andere delen van de financiële sector, niet alleen bij de bank. Je praat met collega's en met leden van de raad van bestuur. Ik heb nooit een houding kunnen ontdekken in het bedrijf dat men daar geen opening van zaken over wilde geven. Er was dus sprake van open communicatie. De vraag is altijd of je wel alles weet. Je weet natuurlijk nooit helemaal alles, maar je kunt je wel degelijk met een actieve inzet heel goed verdiepen in hetgeen nodig is om met voldoende kennis van zaken en met voldoende gezag te kunnen opereren.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Kunt u een voorbeeld geven van een onderwerp waar u zich extra in hebt verdiept?

De heer **Kok**: De laatste twee jaar heb ik mij met name extra verdiept in het audit committee. Het lijkt allemaal heel erg technisch en dat is het hier en daar ook. Alleen al aan de kwartaalverslaglegging gaat een enorme hoeveelheid informatie vooraf. Het gaat ook om de compliance, de naleving van voorschriften en regels zoals die in het bedrijf gelden en die soms door toezichhouders zijn opgelegd. Je moet met de externe en interne accountants praten. Ik deed dat als lid en voorzitter van het audit committee ook tijdens aparte sessies. Ik sprak dus apart met hen zonder de raad van bestuur, de CEO en de CFO erbij. Je praat door over hetgeen je opvalt in de stukken, maar je vraagt ook of er meer dingen zijn die zo'n externe accountant van belang acht voor jou om te weten. Hetzelfde doe je met de interne accountant. Je voert ook een-op-eengesprekken met leden van de raad van bestuur die de belangrijkste portefeuilles hebben voor de verslaglegging. Dat is alles met elkaar heel intensief.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hoeveel tijd was u daarmee bezig?

De heer **Kok**: Dat is moeilijk in een aantal uren of een aantal dagen te vatten. Ik ben van nature nogal kritisch naar anderen, maar ook veeleisend voor mijzelf. Je wilt ook graag echt kunnen beoordelen of je voldoende inzicht hebt in hetgeen je doet. Ik ben geen tijdschrijver. Ik ben ook niet iemand die om 17.00 uur of om 20.00 uur zegt: nu stopt de dag. Dat kan ook rustig tot later doorgaan. Het is zeer arbeidsintensief werk en het is belangrijk om het te doen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hoeveel commissariaten acht u verantwoord in zo'n situatie?

De heer **Kok**: Het grootste deel van die periode had ik vier commissariaten, namelijk ook nog bij Shell, bij TNT en bij de KLM.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Zou dat voor alle commissarissen moeten gelden?

De heer **Kok**: Dat je er vier moet hebben? Dat vind ik heel moeilijk te zeggen. Het hangt al af van de vraag of iemand ook nog een hoofdfunctie heeft. Meestal is dat niet zo. Ik

had natuurlijk geen hoofdtaak meer, want het was na mijn periode in Den Haag. Het is heel moeilijk om dat te veralgemeniseren. Ik had misschien een achterstand op een aantal punten. Ik moest veel dingen leren die tot de specifieke kenmerken van het bedrijf horen. Ik had een voorsprong omdat ik vrij royaal in mijn tijd zat. Ik denk dat het heel erg individueel bepaald is.

Mevrouw **Koşer Kaya**: De code-Tabaksblat beoogde onder andere de positie van de aandeelhouder te versterken bij beursgenoteerde bedrijven. Hoe hebt u de rol en de positie van de aandeelhouders ervaren als commissaris bij ING?

De heer **Kok**: De code-Tabaksblat geeft terecht aandacht aan een grotere rol voor de aandeelhouder. Dat is op zich niet slecht, zeker zolang aandeelhouders op een verantwoorde manier invulling geven aan hun taak en zij zich sterk richten op de wat langere termijn. Ik stel wel vast dat – dat is niet alleen het geval bij ING, maar ook wat breder – in de afgelopen jaren heel wat meer aandacht is uitgegaan naar de korte termijn, naar kortetermijnresultaten en naar de vraag of een bedrijf voor de korte termijn perspectieven kon schetsen op nog meer groei. Ik heb het nu even over de periode voor het ontstaan, het uitbreken van de crisis. Ik noem dat wel eens de kwartaalcijferkoorts en alles daaromheen. Het was heel erg kortademig. Dat is niet de schuld van de aandeelhouders. Het is ook geen bewijs dat de code-Tabaksblat ten onrechte het gewicht van de aandeelhouder heeft versterkt. Het geeft wel aan dat wij met elkaar – dat geldt overigens niet alleen voor Nederland, want het was in de Angelsaksische wereld nog erger – heel erg achter kortetermijnresultaten zijn gaan aanjagen. Dat is geen gunstige ontwikkeling.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ik wil met u door naar de tweede onderzoeksvraag. In 1997 hebt u gezegd dat je in een verantwoordelijke positie het goede voorbeeld dient te geven en dat het, in plaats van exhibitionistische stijgingen van salarissen, verstandiger is om het op dat vlak wat rustiger aan te doen. Wat hebt u, toen in 2004 sprake was van forse salarisverhogingen voor ING-bestuurders en werd gezegd dat het een inhaaloperatie betrof in vergelijking met het buitenland, gedaan om aan uw principes vast te houden?

De heer **Kok**: Ik heb daar wel eens eerder uitleg over gegeven. In 2003, eigenlijk al voordat ik in de raad van commissarissen van ING kwam, constateerde men dat het totale beloningspakket voor de top van het bedrijf lelijk achterop was geraakt bij het concurrerende deel van de markt in Europa. Ik heb het even niet over Amerika, want daar heeft men altijd andere, heel veel hogere bedragen betaald. Ik heb het echt over het vergelijkbare Europese financiële bedrijfsleven. ING heeft zich in de laatste tien tot vijftien jaar ontwikkeld van een redelijk overzichtelijk, vooral binnenlands bedrijf tot een Europese internationale speler van formaat. Zo'n internationale speler van formaat kan het zich niet permitteren om met zijn beloningspakket en de structuur daarvan ver af te wijken van of achter te blijven bij de trend, de internationale gangbare gang van zaken. Dat is de reden geweest dat toen, in 2003, tot die inhaaloperatie is besloten. Vanuit die overweging heb ik toen een standpunt ingenomen, ondanks het feit dat ik opvattingen heb over wat maatschappelijk al dan niet

wenselijk is. Ik heb dat gedaan vanuit het belang van de onderneming. Dat is ook een onderdeel van de taak van een commissaris, want die is gehouden zich te richten naar het belang van de vennootschap en daarnaar te handelen. Ik vond het in het belang van de vennootschap om die inhaaloperatie te steunen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hoe is die vergelijking gemaakt?

De heer **Kok**: Die vergelijking is gemaakt door een aantal vergelijkbare ondernemingen in Europa op een rijtje te zetten, daar de mediaan van te nemen – dat is feitelijk iets minder dan het gemiddelde – en daar iets onder te blijven. Het gemiddelde dat uit het vergelijkingsmateriaal voortvloeide, is als maatstaf genomen. Nogmaals, dat was al gedaan voor ik kwam. Het was de basis voor het beloningsbeleid zoals dat in de loop van de jaren daarna verder vorm heeft gekregen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Heeft ING dat zelf gemaakt?

De heer **Kok**: Nee, de vergelijking wordt gedaan door adviseurs. Die helpen. Uiteraard is alles vervolgens volledig in de remuneratiecommissie, de beloningscommissie, en vervolgens in de complete raad van commissarissen besproken.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Kunt u heel precies aangeven met wie precies is vergeleken?

De heer **Kok**: Ik denk dat dit in de jaarverslaglegging terug te vinden is. Ik kan dat op dit moment niet reproduceren.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Mijnheer Kok, bent u zich ervan bewust dat de heer Tilmant in 2003 nog een kortetermijnbonus kreeg van € 366.000 en in 2006 eentje van € 2.299.000? Misschien is het wat kort door de bocht, maar het is een stijging van 584% in drie jaar tijd. Wat hebt u gedaan om paal en perk te stellen aan deze stijgingen?

De heer **Kok**: Wij hebben het systeem toegepast dat ik heb toegelicht, namelijk de achterstand ten opzichte van het vergelijkbare Europese bedrijfsleven ongedaan maken. Dat verschil werd met name ongedaan gemaakt door kortetermijnbonussen en ook de bonussen voor de wat langere termijn te verhogen, niet het basissalaris. Dat laatste had ook gekund. Door de componenten voor de korte en de langere termijn te verhogen, werd de omvang en de structuur van het pakket in overeenstemming gebracht met het concurrerende bedrijfsleven in het buitenland. Dat er zo'n groot verschil is tussen de jaren die u noemt, vloeit mede voort uit het feit dat in het jaar 2006 de resultaten van ING geweldig goed waren en in 2003, aan het begin van die periode, veel zwakker. Het verschil is dus deels het gevolg van de wijzigingen in de salarisstructuur en de hoogte van de variabele bonussen op de korte en langere termijn. Daarnaast wordt het percentage dat, in dit geval voor de heer Tilmant, gaat gelden mede bepaald door de resultaten die, zoals gezegd, in 2006 beduidend beter waren dan in 2003 en zelfs heel erg goed.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Zou je als internationaal opererend bedrijf ook niet het goede voorbeeld moeten

geven? Geldt het dan niet, dat je het goede voorbeeld moet geven?

De heer **Kok**: De vraag is natuurlijk: het goede voorbeeld aan wie? Ik heb gezegd dat als uitgangspunt geldt dat een bedrijf dat de ambitie heeft internationaal te opereren, daar groot te blijven en als het kan op een verantwoorde manier nog groter te worden, het zich niet kan permitteren om met zijn beloningspakket achter te blijven bij het concurrerende bedrijfsleven, ook vanwege de aantrekkelijkheid van het bedrijf voor het aantrekken en behouden van talent. Daar vloeit als consequentie de noodzaak uit voort om een bijpassende beloning te geven. Het is van tweeën een. Je kunt zeggen: we nemen het allemaal iets minder zwaar op en we betalen gewoon aanmerkelijk minder. Dat kan. Dan moet je echter tegelijkertijd weten dat je je ambities om inderdaad die formidabele internationale speler te zijn op een heel laag pitje moet zetten respectievelijk moet vergeten. Dat kan, maar dat hebben wij dus niet gedaan.

Mevrouw **Koşer Kaya**: De Staat heeft ING inmiddels een injectie moeten geven. De belastingbetaler heeft daar aan meebetaald. Wordt daarmee niet de zwakte van de korte termijn aangegeven?

De heer **Kok**: De steun die ook aan ING is toegefallen, geeft aan hoezeer het totale financiële stelsel ontwricht is geraakt in de korte periode waarin de kredietcrisis uitbarstte en als een donkere wolk en meer dan dat over ons allen is neergedaald. Die geeft dus de zwakte aan van het gehele financiële stelsel. Wij zien nu allemaal dat wij in ieder land afzonderlijk en ook internationaal alles moeten doen om te bevorderen dat hetgeen fout is gegaan weer geleidelijk aan kan worden hersteld.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U noemde net als argument dat ING internationaal mee moest doen. Deed ING voordat die bonussen werden verhoogd dan niet mee internationaal?

De heer **Kok**: Niet voldoende. Ik kan moeilijk over die periode zelf oordelen. Je moet niet alleen kijken naar wat er aan de top van een onderneming, aan de raad van bestuur, wordt betaald, maar ook naar de pakketten die kunnen worden aangeboden aan mensen vlak onder die top die niet zelden zelfs nog meer verdienen. Het gaat om mensen onder de top, onder de raad van bestuur, die over de hele wereld uitzwermen, van Azië tot Amerika en ook in Europa. Ik heb nadrukkelijk gezegd dat wij ons wilden meten aan het vergelijkbare Europese bedrijfsleven en niet aan dat in de hele wereld. Daardoor zijn er de nodige fricties op andere continenten. Met name in Europa moet je als bedrijf op een arbeidsmarkt die grote schaarstes liet zien en waarop moeite gedaan moest worden om mensen te krijgen en vast te houden, kunnen bieden wat doorgaans gebruikelijk is.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Zijn er veel mensen weggegaan bij ING vanwege die bonussen?

De heer **Kok**: Het gaat niet alleen om de vraag of er mensen weggaan, maar ook om de vraag of je voldoende mensen kunt aantrekken. Dat laatste kan je niet meten.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Denkt u dat de bonuspraktijk in de financiële sector heeft geleid tot risicovoller gedrag?

De heer **Kok**: Dat zou heel goed kunnen, zeker in Amerika. Voor ING waag ik dat zeer te betwijfelen. Met de kennis en de informatie die ik heb, heb ik niet de indruk dat ING zich schuldig heeft gemaakt aan buitensporige praktijken.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Waarom denkt u dat dit in de Verenigde Staten wel het geval is geweest en in Nederland niet?

De heer **Kok**: Als je je er een beetje in verdiept, zie je dat het in de Verenigde Staten om bedragen gaat die een veelvoud zijn van datgene waar wij in Europa en ook in Nederland over spreken. Wij zien bovendien hoezeer de gang van zaken in de Verenigde Staten aan de wortel heeft gelegen van het ontstaan van de kredietcrisis. Er bestond daar ook een nog veel groter geloof dan hier in de zelfregulerende werking van de markt, van de financiële markt. Interventie, regulering, supervisie en toezicht waren allemaal niet nodig. Ik denk dat je in de Verenigde Staten echt van een totaal uit de hand gelopen situatie kunt spreken en die heeft ons allemaal opgebromd. Daarmee zeg ik niet de rest van de wereld zonder blaam is, maar de crisis is wel in hoge mate in de Verenigde Staten ontstaan.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hoe zou er volgens u een betere afstemming kunnen ontstaan tussen beloning en de langetermijnresultaten?

De heer **Kok**: Zoals u weet, ben ik sinds tien maanden weg bij ING. Ik heb natuurlijk nog wel gezien en meegekregen dat er nu binnen ING uitgebreid over een nieuw beloningsbeleid wordt gesproken, in samenspraak met de overheid en rekening houdend met wat zich bijvoorbeeld in het advies van de commissie-Maas, herstel van vertrouwen, en de Code Banken aftekent. Ik denk dat je nu veel meer ziet dat er naast het basissalaris een accent wordt gelegd op een variabele bonus voor de langere termijn, waarbij dus rekening wordt gehouden met de ontwikkelingen en resultaten op de langere termijn. Je kunt daarbij rekening houden met financiële vooruitzichten op de langere termijn en ook niet-financiële componenten een plaats geven, zoals de individuele beoordeling van bestuurders, duurzaamheid en bestendigheid. Het perspectief en de vooruitzichten voor de langere termijn vormen een betere en gezondere basis voor een beloningsbeleid dan het je met elkaar sterk richten op de korte termijn.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat vindt u van de claw back optie?

De heer **Kok**: Onder omstandigheden is het onder voorwaarden toekennen en kunnen terugvorderen van bonussen als er bijvoorbeeld onjuiste dingen zijn gebeurd of er verkeerde informatie is gegeven heel goed. Dat is er ook onderdeel van.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Als u nu terugkijkt, zou u dan weer instemmen met een substantiële verhoging van de bonus?

De heer **Kok**: Ja, dan ga je dus terugkijken naar een situatie die niet meer bestaat. Je kunt het leven maar één keer doen en niet meerdere keren, althans volgens mijn bescheiden mening. Terugkijkend moet ik vaststellen dat er toen geen keuze was voor ING. Wij moesten met het internationale bedrijfsleven mee één lijn trekken. Het was geen ING-keuze, maar het was een keuze om je aan te sluiten bij een trend die noodzakelijk was om mensen te behouden en aan te trekken.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U had ook nee kunnen zeggen. Is naar uw idee de cultuur in de financiële sector de laatste tien tot twintig jaar veranderd?

De heer **Kok**: Ja, ik denk het wel. Dat komt deels door de internationalisering. Dat is denk ik de belangrijkste reden. Wellicht dat ook de invloed van de kortademigheid, zoals ik dat eerder noemde, groter is geworden. Er zijn dus wel verschillen waar te nemen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Welke invloed had bijvoorbeeld de globalisering?

De heer **Kok**: Die ligt volgens mij voor de hand. De globalisering, vooral de internationalisering en de toenemende invloed van het Angelsaksische prestatiemodel, heeft denk ik een heel belangrijke rol gespeeld.

Mevrouw **Koşer Kaya**: En de focus op aandeelhouderswaarde?

De heer **Kok**: De focus op aandeelhouderswaarde en meer in het bijzonder op de kortademigheid, dus het heel sterk gefocust zijn op de kortere termijn, hebben ook een rol gespeeld. Het is moeilijk om daar een schuldige voor aan te wijzen, want ik denk dat het een onderdeel is van de tijdgeest van de fase waarover wij nu spreken. Men was zeer sterk gefocust op groei en groeiverwachtingen. De analisten en de mensen op de financiële markten waren niet alleen gespitst op het resultaat vanuit het verleden, maar ook op het vooruitzicht en het perspectief voor de toekomst. Het is een soort ratrace. Je kunt je eigenlijk moeilijk onttrekken aan dat kortetermijnresultaat en die kortetermijnnotie. Ik denk dat een van de vele lessen die wij nu hebben geleerd, is dat wij een groter accent moeten leggen op bestendigheid, duurzaamheid en resultaten voor de langere termijn in plaats van op de financiële resultaten op de korte termijn.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Daarmee komen wij bij de laatste onderzoeksvraag. Wat moet er naar uw idee veranderen in het functioneren van raden van commissarissen in de financiële sector?

De heer **Kok**: Daar zijn nu de nodige aanzetten voor gegeven door de Code Banken vanuit de commissie-Maas. Ik begrijp dat verschillende financiële instellingen al bezig zijn om die naar henzelf te vertalen. Een van de voorbeelden is permanente educatie. Een tweede punt betreft kwaliteitseisen die aan bestuurders en commissarissen moeten worden gesteld. Een derde punt is meer expliciete aandacht voor risicobeheer. Daarbij is overigens niet alleen de aandacht belangrijk, maar moet het ook gaan om het continu bij de les houden van jezelf als commissaris en ook van het bestuur waar het gaat om veronderstellingen die aan het risicomanagement ten

grondslag liggen, de risicoanalyses. Het gaat ook om het zodanig vormgeven van de organisatie dat mensen op alle niveaus in het bedrijf zelf een verantwoordelijkheid dragen voor de risico's die zij dragen en daarover verantwoording moeten afleggen. In dat gehele conglomeraat zitten belangrijke elementen die zich voor verbeteringen in de wijze van functioneren van raden van commissarissen lenen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Mijnheer Kok, ik kom bij mijn laatste vraag. Een aantal topmensen uit de financiële wereld heeft verontschuldiging aangeboden of gezegd dat bankiers zich zouden moeten schamen. Wat vindt u daarvan?

De heer **Kok**: Ik heb dat met belangstelling gevolgd. Ik begrijp de behoefte om daar uitspraken uit de mond van niet alleen bestuurders, maar ook toezichhouders over te horen. Ik zou er dit van willen zeggen. De oorzaken van de crisis zijn complex, dat is duidelijk. De oorzaken zijn in belangrijke mate gelegen in ontwikkelingen die zich in de loop van de afgelopen jaren hebben voltrokken, zoals goedkoop geld en weinig of geheel geen behoefte aan toezicht. Dat gold zeker voor Amerika. Daar bestaat in het bijzonder een streven om het vooral zelf allemaal te doen, het zelf wel te redden. Die zaken hebben met elkaar heel veel risico's veroorzaakt. Financiële instellingen en banken zijn onderdeel van dat geheel. De kredietcrisis heeft een enorme impact, ook sociaal en economisch. Ik vind het buitengewoon spijtig dat de financiële instellingen, dus ook ING, niet in staat zijn gebleken om het vertrouwen van klanten, werknemers en burgers in het algemeen in voldoende mate waar te maken en te behouden. Ook ikzelf vind het te betreuren dat ook ik geen kans heb gezien, helaas met velen, om dat tijdig te voorzien en de bakens te verzetten.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ik dank u vriendelijk, mijnheer Kok.

De **voorzitter**: Mijnheer Kok, ik wil tot slot nog even terugkomen op het onderwerp dat mijn collega aan de orde stelde over 1997 en 2004. U hebt, zoals gezegd, in 1997 zelf de woorden "exhibitionistische stijging van salarissen" gebruikt. In 2004 – het is al genoemd – werkte u mee aan een enorme verhoging van met name de bonussen. Velen, waaronder ook de commissie, vragen zich af hoe gemakkelijk u van dat ene standpunt hebt kunnen overstappen naar het andere. Die vallen immers in feite niet met elkaar te rijmen, zou ik zeggen.

De heer **Kok**: Ik heb mijn opvattingen over de maatschappelijke verantwoordelijkheid die je draagt als onderneming, ook bij het samenstellen van de beloningspakketten, nooit herzien. Ik heb wel één ding gedaan, namelijk in een nieuwe verantwoordelijkheid en wettelijk met de taak belast om het belang van de vennootschap zo goed mogelijk te dienen en daar ook verantwoording over af te leggen, ook tegenover de aandeelhouders, mijn steun gegeven aan een inhaaloperatie die nodig was om ING in staat te stellen de wedstrijd internationaal met belangrijke spelers te blijven spelen.

De **voorzitter**: Was dat dan geen exhibitionistische verrijking of salarisstijging, of hoe u het wilt noemen, waar u zelf aan meewerkte?

De heer **Kok**: Het was een zeer aanzienlijke opwaartse correctie van het beloningspakket.

De **voorzitter**: Dat weet ik. Ik vroeg of die niet ook was aan te merken als exhibitionistisch.

De heer **Kok**: Dat mag u zo zien.

De **voorzitter**: Ik vraag u hoe u dat ziet.

De heer **Kok**: Ik blijf van mening, met behoud van eerdere opvattingen die ik daar ooit over heb uitgesproken, dat het erg belangrijk is voor een bedrijf, en ook voor de BV Nederland als ik dat zo mag zeggen, om voldoende talentvolle mensen in een onderneming te hebben en te houden die met hun werkzaamheden bijdragen aan een goed functionerende economie en een stevig draagvlak onder onze economie. Dat is immers ook belangrijk om de sociale uitkeringen en de voorzieningen van de verzorgingsstaat te betalen. Als je de pretentie hebt om zo'n belangrijke financiële sector te hebben, waaronder een krachtige en groeiende ING, moet die groeiende ING in staat worden gesteld om beloningscondities aan te bieden aan de werknemers die vergelijkbaar zijn met hetgeen elders gebeurt. Als je dat niet doet en zegt dat ING hier de deur sluit, er even niet aan meedoet en afhaakt, kan je een concurrerende activiteit niet voortzetten in die mate. Dat is de afweging geweest die ik heb gemaakt.

De **voorzitter**: De overweging dat u daarmee zelf meewerkt aan het tot stand komen van die exhibitionistische verrijking, is geen punt geweest?

De heer **Kok**: Nou ja, je kunt wel zeggen dat je daar niet aan meedoet, maar daarmee verander je ook niets. Als de wet van vraag en aanbod internationaal aan een bedrijf oplegt dat het die keuze moet maken, kan het zich daar niet aan onttrekken. Als ik had gezegd dat ik niet mee zou doen en dat ik het niet zou meemaken, was het toch gebeurd maar dan zonder mij.

De **voorzitter**: Dat laatste hebt u niet overwogen, dat zonder mij?

De heer **Kok**: Nee. Dat heb ik toen het duivelse dilemma genoemd.

De **voorzitter**: Ik dank u, mijnheer Kok. Als u de behoefte hebt om nog een aanvullende verklaring te geven of een slotopmerking te maken, bestaat daarvoor nu de gelegenheid.

De heer **Kok**: Nee, alles is gewisseld. Dank u wel.

De **voorzitter**: Ik dank u hartelijk voor uw antwoorden en voor uw bijdrage aan het onderzoek van deze commissie.

Sluiting 16.21 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Vrijdag 29 januari 2010

Aanvang 10.00 uur

Gehoord wordt: de heer A.W.H. Docters van Leeuwen

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Docters van Leeuwen, hartelijk welkom. Wij willen met u spreken over de financiële crisis, meer in het bijzonder vanuit de invalshoek van het toezicht. Wij doen dat met u, omdat u oud-bestuursvoorzitter bent van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en oud-voorzitter van het Holland Financial Centre. Het gesprek wordt geleid door de heer Graus. Aan het eind van het gesprek hebt u de gelegenheid om een slotverklaring af te leggen, zo u daar behoefte aan hebt. Ik geef het woord aan de heer Graus.

De heer **Graus**: Ook ik heet de heer Docters van Leeuwen van harte welkom in deze onderzoeksarena, zoals ik het zelf noem.

In de eerste onderzoeksvraag staat de vraag centraal wat de rol is geweest van de actoren op de financiële markten, in het bijzonder van de AFM in de financiële crisis. In het jaarverslag 2008 schrijft de AFM dat de crisis duidelijk heeft gemaakt dat gedragstoezicht essentieel is. Heeft de crisis volgens u duidelijk gemaakt dat er te weinig en te laat aandacht is geschonken aan het gedragstoezicht?

De heer **Docters van Leeuwen**: Het wordt een kort verhoor als ik daar ja op antwoord.

De heer **Graus**: Dat mag. We houden van korte antwoorden en we hebben maar een uurtje, dus dat komt heel goed uit.

De heer **Docters van Leeuwen**: Het ontbreken van gedragstoezicht, zeker op dingen zoals hypotheek op huizen in Amerika en de frivole wetgeving daaromheen, is bepaald een oorzaak is geweest van de financiële crisis. Dat is absoluut waar. Met een hypotheekstelsel waarbij de schuld op het huis rust en niet op de schuldenaar, vraag je om moeilijkheden. Als je dan ook nog eens geen

toezicht op dat soort dingen houdt, bind je de kat op het spek.

Wat Nederland betreft: het is niet voor niets dat de AFM, in goede samenwerking met het ministerie, in zo'n enorme haast wetgeving produceerde en uitvoerde. Wij hadden het gevoel dat we erg aan de late kant waren. Het was beter geweest als wij met de ontwikkeling van gedragstoezicht tien jaar eerder waren begonnen, zodat we niet in zo'n vliegende haast wetgeving hoefden te maken en in te voeren. De industrie had dan meer tijd gehad om haar te verinnerlijken. Maar goed, beter laat dan nooit. Ik zal dus niet zeggen dat de late invoering van gedragstoezicht in Nederland geweldig heeft bijgedragen aan de financiële crisis, want ik geloof helemaal niet dat Nederland daar zo aan heeft bijgedragen, maar laat was het wel. Niet te laat, maar wel laat.

Het begint daar wel altijd mee. Dat wordt, ook internationaal, nog steeds onderschat. Wij nemen problemen pas serieus als ze een – in het jargon – “prudentieel” karakter hebben, als daardoor een financiële instelling, bijvoorbeeld een bank zoals Icesave of DSB, dreigt om te vallen. Pas de laatste vijftien jaar, zeg maar het laatste decennium, is er aandacht voor dat verschijnsel. Maar overall in de wereld, ook in Europa – ik heb daar zelf bovenop gezeten als Europees voorzitter – moet dat inzicht bevochten worden. Dat zal ook wel zo blijven. Ik ben dus echt blij dat u de vraag stelt. Als het in de verhouding tussen de bank en zijn klanten niet goed gaat, is dat bijna niet meer te repareren.

De heer **Graus**: Welke lacunes zijn zichtbaar geworden in nationaal en internationaal gedragstoezicht?

De heer **Docters van Leeuwen**: Voor mij zijn een paar pijnlijke dingen zichtbaar geworden. Wat het gedragstoezicht betreft, is het wel heel erg duidelijk dat dat er in Amerika niet is. Men heeft daar altijd gekozen voor de benadering van transparantie en caveat emptor: de koper moet maar verstandig zijn. Begrippen als “zorgplicht” bestaan daar niet. Dat vinden we in Europa gelukkig onverstandig. Dat is dus daar een lacune. Dat is natuurlijk wel lastig bij een trans-Atlantische markt, want dat is het natuurlijk in wezen; dat hebben we nu gezien. Er is geen afgescheiden Europese markt en een afgescheiden Amerikaanse markt. De relaties tussen die dingen moeten verder bekeken worden. Ik ben nu al bij iets wat ik mij had voorgenomen om in de slotverklaring te zeggen; dat gaat dus goed. Ik ben van

mening dat wij twee dingen niet weten. Wij weten niet hoe de risicomodellen in elkaar zouden moeten zitten, omdat ze geen van alle rekening houden met het kudde-effect. Een meneer Avinash Persaud heeft daarop gewezen. Ik heb het blad bij me waarin die wijsheid veel beter is geformuleerd dan ik dat kan doen. Hij stelt dat als je al de individuele risico's bekijkt, je nog niet in kaart hebt gebracht wat er gebeurt als de kudde op hol slaat. Je kunt de risico's die aan één rund zijn verbonden, wel in kaart brengen, maar dan heb je nog niet de risico's in kaart gebracht die zijn verbonden aan een kudde runderen. Dat is het eerste element.

Het tweede element bij risico's is dat we onvoldoende hebben ingezien en in kaart hebben gebracht wat er met bepaalde risico-indicatoren gebeurt als de marktveronderstellingen onjuist blijken te zijn. Niemand heeft kunnen zien wat er gebeurt bij een lage rente, of nauwelijks rente, en een echte koersval. Het gevolg daarvan, dat er voor een aantal producten helemaal geen markt meer was, leidde ertoe dat risico's niet meer konden worden ingeprijsd enzovoorts. Het gevolg was paniek.

Het derde element is dat wij niet weten wat er gebeurt als wij een heleboel afzonderlijke risico's bij elkaar brengen. Moet je die risico's dan optellen? Moet je ze vermenigvuldigen? Moet je ze tot de macht verheffen? Wat moet je er eigenlijk precies mee doen? Ik ben geen deskundige op dat gebied, maar als ik dit soort vragen stel aan mijn collega's die wel met risicomanagement te maken hebben, krijg ik geen bevredigende antwoorden.

De heer **Graus**: Vindt u dat de politiek gefaald heeft bij het instellen van gedragtoezicht?

De heer **Docters van Leeuwen**: "Gefaald" gaat mij te ver. In het decennium dat ik me hiermee bezighoud, heb ik veel verkeer met de politiek. Ik denk dat er wel hier en daar aarzelingen waren, waarvan het beter was geweest als we er wat vlotter mee om waren gegaan. De heer Zalm heeft nogal wat kracht moeten gebruiken om het nieuwe stelsel ingevoerd te krijgen. Ook zijn er echt vertragingen opgetreden bij het invoeren van het toezicht op tussenpersonen. Ik heb dat trouwens een mooi moment gevonden. Dat duurde zolang. De Kamer weigerde het wetsvoorstel in behandeling te nemen. Zij had alsmaar redenen, dat niet te doen. Dat begon de sector zo te verdrieten dat die mij gevraagd heeft om mee te gaan om aan de betrokken Kamercommissie uit te leggen dat de wet toezicht tussenpersonen nu toch echt alsjeblieft moest worden ingevoerd. Dat vond ik wel aardig. Ik heb ze namelijk redelijk het leven zuur gemaakt, en toch zeggen ze: nu moet het echt maar en wanneer gebeurt het nu.

Dat geeft aan dat de Kamer, als medewetgever, misschien een andere keuze had kunnen maken en de wetgeving wat vlotter door de wetgevingsmachinerie had kunnen leiden. "Falen" is een groot woord, maar misschien had de Kamer een andere lijn kunnen kiezen. Het scheelt natuurlijk wel gedupeerden. Het had de kredietcrisis niet tegengehouden, maar ik denk dat met het huidige stelsel minder mensen gedupeerd worden dan met het niet bestaande stelsel. Ik wil het woord "DSB" niet in de mond nemen, maar ik doe het toch maar even.

De heer **Graus**: Vindt u, in dit licht gezien, dat de AFM voldoende discretionaire bevoegdheid heeft om aan haar doelstellingen te voldoen?

De heer **Docters van Leeuwen**: Voordat ik uw vraag beantwoord, wil ik nog iets zeggen over een ander punt waar ik kritisch over was. Dat betreft de wetgeving over de accountants. Ik was op bezoek in Amerika en had een gesprek met Paul Sarbanes, van de Sarbanes-Oxley-wet, een zeer wijze oude senator, een prachtige man. Ik kwam er maar niet doorheen met de accountants en ik klaagde mijn nood daarover. Daardoor ging hij uitleggen hoe het in Amerika werkte. Dat was allemaal nog veel erger. De Kamer heeft wel erg goed naar de markt geluisterd. De wetgeving zit naar mijn gevoel niet goed in elkaar. Termijnen van een halfjaar zijn echt onzin; ook nog Chinese walls daar. Het heeft veel te lang geduurd. Als u het mij vraagt en u belooft dat u ongeveer doet wat ik u voorstel, dan is er echt veel betere wetgeving te maken, met veel minder beperkingen. De Kamer heeft naar mijn gevoel dus iets te veel naar de markt geluisterd en te weinig naar andere wijsheid. Voor de rest kan ik niet anders zeggen – natuurlijk waren er de vrolijke opmerkingen van de heer De Nerée en zo, van: is het niet zelfrijzend bakmeel en kan het niet een beetje minder? – dan dat men over het algemeen zeer welwillend is omgegaan met de AFM en met de wetgeving die haar gecreëerd heeft. Uw vraag ben ik nu kwijt. Vreselijk.

De heer **Graus**: Mijn vraag was of de AFM, in dit licht gezien, voldoende discretionaire bevoegdheid heeft om te voldoen aan haar doelstellingen.

De heer **Docters van Leeuwen**: Dat heb ik altijd wel gevonden, ook in de periode dat de AFM en haar voorganger zelf nog veel regels mochten maken. Dat vonden wij ook een beetje te gek worden. Dat is toen zeer ingeperkt. Wij hebben daaraan van harte meegewerkt. Het is niet alleen eigen regelgevende bevoegdheid, maar ik noem het maar zo, omdat dat 80% van de gevallen dekt. Ik heb er zelf nooit belemmeringen van ondervonden. Ik sluit niet uit dat je daar in de toekomst toch anders over zal moeten denken, dat er toch meer ruimte moet komen dan nu.

Het hangt ook af van de opstelling van de bestuursrechter. Die is, in mijn periode, aanzienlijk strenger, preciezer en erg detaillistisch geworden. Het evenwicht is niet zozeer verstoord vanuit het ministerie of de Kamer, en eigenlijk ook niet zozeer vanuit de markt, want die vindt het eigenlijk wel goed dat er wat discretionaire bevoegdheid is, maar de bestuursrechter, het recht, het systeem detailleert wel erg veel. Daar zou iets tegenover moeten staan. Ik heb er zelf dus nooit last van gehad, want ik kom uit een periode van vrijheid, blijheid, maar ik sluit niet uit dat mijn opvolger er wel moeilijkheden mee krijgt. Ik zou zeggen, geef ze wat meer vrijheid, bekijk het eens in de twee jaar als ministerie en praat daarover met de Kamer – het blijft toch wetgeving en die begint toch bij het parlement en de ministeries – om te bezien of er geen opruiming moet worden gehouden. Dat systeem zou toekomstvaster zijn dan wat we nu hebben.

De heer **Graus**: Wat zouden we de gedragtoezichthouders zelf kunnen verwijten, natuurlijk in het bijzonder de AFM?

De heer **Docters van Leeuwen**: Er kan mij wel iets verweten worden, maar de gedragtoezichthouder als zodanig niet. Ik heb daar echt over nagedacht. Je kunt natuurlijk altijd zeggen: hadden we nog iets harder hier of nog iets harder daar ...? Dat is echter niet reëel als je ziet

dat het aantal zaken dat wij verloren voor de bestuursrechter geleidelijk aan toenam. Eerst was het maar 10% en toen ik wegging, lag het rond de 30%. Het houdt natuurlijk een keer op. Die getallen zijn allemaal beschikbaar. Als u ze vraagt aan de AFM, levert ze die precies. Die oplopende aantallen waren toch een soort indicator. Je kunt niet te veel zaken verliezen. Dat tast je legitimiteit zeer aan.

We zijn ook altijd nogal doelgericht te werk gegaan. Je hebt twee interpretaties van de wet. De eerste, en daar kwamen de marktpartijen natuurlijk altijd mee, is: u legt een plicht op aan de rechtsgenoten en aan de burger, dus u mag die bevoegdheid alleen beperkend – “restrictief” heet dat in het jargon – uitleggen. Wij zeiden: nee, wetgeving is er niet voor niets, wij richten ons op het doel. Daar kwamen, en komen, veel zaken uit waarin de rechter dan maar wijs moet zijn. Ik weet niet of ik nu bij het antwoord van uw vraag gekomen ben.

De heer **Graus**: We komen er helemaal aan het einde op terug. Dan krijgt u nog de kans om iets te zeggen. Ik merk inderdaad dat niets menselijks u vreemd is en dat u ook zichzelf zaken verwijt.

De heer **Docters van Leeuwen**: Ik heb zelf niet het gevoel dat we gefaald hebben. We zochten altijd echt de grenzen op. We hebben zelfs bij DSB aan mystery shopping gedaan, omdat wij geen andere middelen hadden om informatie te verwerven. Er ligt nog een klacht van de firma bij de ombudsman. Ik vond het heel hecht dat je je gewoon onder het publiek mengde om eens te horen wat de heren te zeggen hadden. Dat soort dingen deden wij dus ook. We zochten echt de grenzen op. Ik ben ook erg blij dat we dat gedaan hebben. Ik kan dus niet zeggen dat er in het functioneren van de AFM dingen zijn blijven liggen, omdat wij die niet durfden te pakken. In het begin was er wel een zekere aarzeling, ook bij mij, om met name reclame-uitingen aan te pakken. Dat vond ik gevaarlijk, omdat je daarmee toch in het grondrecht van vrijheid van meningsuiting treedt en omdat de juridische grondslag niet zo geweldig was. Toen zijn wij echt van koers veranderd – ik praat over 2002, 2001 – omdat George Möller, onverschrokken als hij is, in een woeste discussie met een van de firma's verzeild was geraakt. Hij verzond mij daar steeds afschriften van. Toen vond ik mijzelf toch een – ik laat het onnette woord maar weg; het bestaat uit drie letters – en toen dachten we: we gaan het toch maar proberen en dan worden we maar teruggefloten door de rechter, maar dit kan zo niet. Ik heb in het begin dus ook zelf wel een enkele aarzeling gehad, maar dat is toch niet maatgevend voor het gedrag van de AFM. Zeker niet.

De heer **Graus**: In Het Financieel Dagblad van 29 september 2009 zegt uw opvolger bij de AFM, Hans Hoogervorst, dat toezichtconcurrentie een rol heeft gespeeld. Vaak voelden beleidsmakers en toezichthouders zich gedwongen regels te versoepelen uit angst dat financiële instellingen zich elders zouden vestigen. Concurrentie tussen financiële markten onttaarde in een race to the bottom. Onderschrijft u deze stelling?

De heer **Docters van Leeuwen**: Niet voor Nederland. Wel als je het hele plaatje bekijkt, met name de ontwikkeling van de Europese regelgeving en de manier waarop deze werd toegepast. Daarvoor is het niet onjuist. Daarom

kwamen er ook coördinatieorganen, zoals CESR (Committee of European Securities Regulators), om die race to the bottom op Europees en zelfs op wereldniveau tegen te houden. In de Nederlandse verhoudingen kan ik mij echter geen zaak herinneren waarin we hebben gezegd: laten we dit maar niet doen, omdat ze anders weglopen. Niet dat het nooit is gezegd, maar dan werd er toch ook gezegd: dan lopen ze maar weg, dat moet ik dan nog even zien. Er werd wel mee bedreigd hier en daar in de markt. Dan zeiden we: nou, veel succes. Er is er niet één weggelopen.

De heer **Graus**: Hoe is de AFM omgegaan met die toezichtconcurrentie? Die is er namelijk wel terdege, dat wordt bevestigd.

De heer **Docters van Leeuwen**: Veel wetgeving komt uit Europa. Daar hadden we zelf nogal ijverig aan meegewerkt. Niet alleen ikzelf, maar ook mijn voorganger en veel medewerkers hielpen om in Europa wetgeving te maken. We kregen dus terug wat we zelf hadden helpen maken. En natuurlijk speelt het level playing field een belangrijke rol. Daar zijn ook instrumenten op Europees niveau voor ontwikkeld. We hebben een arbitrageprocedure bedacht. Die wordt verplicht in de nieuwe voorstellen van de Commissie. Iedereen zat daarmee en was daar bang voor. We hebben een review panel bedacht op Europees niveau. We gaan bekijken of iedereen echt op de goede manier de Europese regelgeving heeft ingevoerd, en niet alleen op papier, maar ook of men echt handhaaft. Dat deed mijn vicevoorzitter altijd. Dat waren bittere, zeer bittere gesprekken. Het non-interventiebeginsel werd dus echt doorbroken. Daar kun je twee dingen van leren. Ten eerste dat er een probleem was en ten tweede dat de toezichthouders bereid waren om dat aan te pakken. We kijken natuurlijk wel naar onze regelgeving, omdat die vaak origineerde vanuit Europa. Blijven we daar een beetje bij in de buurt? Er was ook een duidelijke angst voor wat men noemde “gold plating”: de nationale toezichthouders gaan er toch niet weer iets extra's bovenop leggen? Daar is, vind ik, ook vanuit Europa, en dus met reflecties op het ministerie, wel een beetje erg veel angst voor ontstaan. McGreevy was wel heel erg *laissez faire*. Dat hebben we dan gezien. Toch vergeet men dat de markt iets is wat geconstrueerd is. Het is niet iets wat vanzelf bestaat en blijft bestaan en ook niet iets wat vanzelf goed blijft gaan.

Die angst om het toezicht naar de lokale omstandigheden wat toe te snijden, had in de jaren van commissaris McGreevy wel wat minder mogen zijn. Wij zeiden bijvoorbeeld dat de grens van € 50.000, waarboven je geen prospectus meer hoeft in te dienen – dit is altijd een discussiepunt geweest tussen ons en het ministerie – te laag is. Die zou bijvoorbeeld op twee ton moeten liggen, omdat zich duidelijk ontduikingsverschijnselen voordeden.

Een ander probleem vond ik dat we hier en daar toezicht hebben ingevoerd waar het niet zou kunnen werken. Toezicht op krankzinnige beleggingsobjecten, zoals struisvogels, bomen naar Colombiaans eigendom en onderwaterappartementen. Dan doe je alsof iets een echte belegging is, maar het is gewoon gokken. Ik heb daar helemaal niets op tegen. Als mensen hun geld willen verspelen, moeten ze dat vooral doen, maar het is geen beleggen. Ik vond het jammer dat we toch gingen doen alsof we toezicht hielden. Dat vind ik nog steeds, maar

dan praten we over een paar uiteinden van het verkeer met de politiek, met het ministerie en met de Kamer, waarin zich dat voordeed. Dat zijn eigenlijk de twee enige echte gevallen ... en de lankmoedigheid naar de accountants, maar daar heb ik al op gewezen.

De heer **Graus**: De financiële crisis heeft ons geleerd dat een aantal segmenten in de financiële markt niet of onvoldoende onder het bereik van toezicht zijn gevallen. Kunt u kort aangeven hoe de AFM deze risico's voorafgaand aan de crisis heeft beoordeeld, met name op het punt van kredietbeoordelaars, securitisaties en "Over The Counter"- of OTC-derivatenhandel?

De heer **Docters van Leeuwen**: Wij hebben ons in een heel vroeg stadium, in 2003, sterk gemaakt voor toezicht op de credit raters, de kredietbeoordelaars, de mensen die van een financieel product zeggen hoe risicovol het is. Die beoordeling bepaalt samen met de rentestand de prijs van het product. Vaak kijkt men dan niet verder naar wat het product precies is. Daar is geen tijd voor. Die beoordeling is dus buitengewoon belangrijk. Ik kwam het tegen in Europa bij de richtlijn tegen marktmisbruik, waarin men allerlei uitzonderingen wilde die ik absoluut niet gerechtvaardigd vond. Dat leidde tot een forse discussie, die ik overigens verloren heb. Er zijn veel meer vrijheden gekomen dan ik juist vond. Wel minder dan ze wilden, maar toch. Vervolgens waren wij dus goed opgewarmd om daar iets aan te doen. Dat liep vast in Europa. Dat vonden we hier in Nederland dus ook, en het ministerie vond het. Dit is een van de weinige gevallen waarin Frankrijk en Nederland het eens waren – we waren het vaak eens – en dat het dan toch niet doorging. Frankrijk had natuurlijk zijn eigen achterban. Wij ook. Als wij dat vonden, ging het meestal wel door, maar in dit geval niet.

Ik kan er nog boos om worden, ook omdat ik afgescheept werd met niet-valide argumenten. Moet u nagaan, mijn collega, Michel Prada – de Franse toezichthouder die nog kabinetschef van Giscard geweest was – en ik werden afgescheept met argumenten als zouden wij het machtsspel niet begrijpen en niet echt een diep inzicht in de financiële markten hebben. Michel is toevallig al een jaar of tien lid van het Financial Stability Forum, de wereldclub voor dit soort dingen. En: de Amerikanen deden het niet en daarom moesten wij het ook niet doen. De meerderheid, ook van de toezichthouders, was er dus op tegen. Het is altijd geven en nemen, maar je zag dat het fout ging. Moedwillig zo'n belangrijke schakel in het financiële proces niet onder toezicht plaatsen; waarom moeten die andere dingen dan wel onder toezicht staan? Dat klopt niet. Dat wisten we. Dat heeft mij zeer verdrotten. Mij niet alleen, maar degenen die daar ook voor streden, net zo goed.

De heer **Graus**: Heeft de AFM mogelijkheden om extra toezicht te houden of in te grijpen als die signalen er zijn?

De heer **Docters van Leeuwen**: Nee, daar heb je wetgeving voor nodig. Die was er niet. Ik zou, denk ik, ook niet geadviseerd hebben om dat op Nederlandse schaal te doen, want dat gaat helemaal niet. Het gaat om vijf bedrijven. Er zijn drie grote bedrijven, en die zijn allemaal in Amerika gevestigd. Hoe had u dat willen doen? Die producten zijn over het algemeen van internationale aard. Er is wel een soort understanding ontstaan. Ze kwamen

zich wel melden bij ons in Parijs. Ze gingen wel verslag doen. Ze gingen ook verslag doen als er incidenten waren. Er kwam dus wel een soort prototoezicht op gang. Je kunt van alles opschrijven in de Nederlandse wet, maar dat zou niets uitmaken. Dat heb ik ook niet voorgesteld. Het lijkt me niet zo'n goed idee om de wetgever te belasten met iets wat onzinnig is.

De heer **Graus**: De AFM heeft naar aanleiding van de kredietcrisis onderzoeken uitgevoerd bij de "Big Four" accountantskantoren. Zij heeft bij elf van de achttien beoordeelde controles op onderdelen relevante tekortkomingen geconstateerd. Hoe kijkt u, mede in dat licht, aan tegen de rol van de accountant in het ontstaan van de financiële crisis?

De heer **Docters van Leeuwen**: De financiële crisis is ontstaan door twee onderliggende factoren, waarvan ik er één net genoemd heb. De andere is de andere appreciatie van de verhouding tussen eigen en vreemd vermogen, die tien jaar geleden nog 15 op 100 was, tijdens de crisis 3 op 100 en nu weer herstelt. Willem Buijter heeft daarover in zijn Joop den Uyl-lezing naar mijn gevoel het beste verhaal gehouden, op 12 december 2008 in de Rode Hoed. Dat was een voortreffelijk verhaal, dat ik de commissie ook zeer kan aanbevelen.

Als je boven die laag gaat zitten, is het een soort Golden Gate Quartet-nummer: the head bone is connected to the neck bone, and the neck bone is connected to the backbone enzovoorts. Daarin horen zeker de accountants thuis. Die hebben toch goedgevonden dat de balansen van de banken schoongemaakt werden voor allerlei special purpose vehicles, waarin de CDO's (collateralized debt obligation) en CDS's (credit default swap), de kredietrisico's en hypotheekrisico's werden verpakt. Die gingen naar een special purpose vehicle. Overigens bleef er dan wel vaak een garantielijntje van de maker van die producten lopen. Die banken hadden allemaal stralende balansen en kregen een hoge rating, terwijl de special purpose vehicles en de verbindingen daarmee niet in de beoordeling werden meegenomen.

Vervolgens werden de producten in de special purpose vehicles ook te laag gewaardeerd. Dat gebeurde vooral door de credit raters. Ik vind dat zowel op het punt van de verslagleggingsregels – wanneer moet je iets op je balans zetten? – als het daarmee omgaan, frivoliteit van de accountants heeft plaatsgevonden. We kennen dat probleem. U kent allemaal de Ahold-zaak. Wanneer moet iets op de balans? Die regels zijn zeer onhelder. Maar ja, dat zijn wel regels van accountants en ze hebben zelf een dikke vinger in de pap bij het maken ervan. Daar hadden de heren dus wel wat meer aan mogen doen.

De heer **Graus**: Jules Muis, u wel bekend, heeft opgemerkt dat het specifieke rapport aan gezag zou hebben gewonnen als de AFM dit vooraf had doen gaan van een gedegen analyse van haar eigen rol voor en tijdens de crisis. Deelt u deze mening, en wat valt de AFM te verwijten?

De heer **Docters van Leeuwen**: Nee, die mening deel ik niet. Ik zeg altijd maar: het is heel goed om het toezicht iets te verwijten, maar daarvoor moet er wel eerst toezicht zijn. Ik zou de heer Muis daarom willen wijzen op de ingangsdatum van deze regelgeving en de bevoegdheden die wij daarvoor hadden. Daarmee wil ik volstaan. Je kunt

een gedegen analyse van je eigen rol opstellen, maar het lijkt mij dat je daarvoor wel eerst op het toneel moet hebben gestaan. Ik meen dat wij in 2005 zijn begonnen, maar het kan ook in 2006 zijn geweest. Ik ben erg slecht in het onthouden van data, maar ik heb het hier ergens op papier staan. Wat de heer Muis stelt, vind ik daarom onzin. Men mag blij zijn dat de AFM, direct nadat zij deze bevoegdheden had gekregen, er krachtig mee van leer is getrokken. Dat is de AFM niet in dank afgenomen. Overigens heeft ook de heer Muis dat de AFM niet in dank afgenomen.

De heer **Graus**: U was tot en met 1 mei 2009 voorzitter van Holland Financial Centre. Wat was bij de oprichting het doel en de ambitie van Holland Financial Centre?

De heer **Docters van Leeuwen**: Die ambitie is er gelukkig nog steeds. Ik ben geen voorzitter meer van HFC, maar ik prijs mij gelukkig er nog altijd een goede relatie mee te onderhouden. Zo'n zes jaar geleden zijn wij met Holland Financial Centre begonnen. Een aantal mensen, onder wie ikzelf, had een onbestemd gevoel dat het niet goed ging met de financiële industrie. Over zo'n onbestemd gevoel zult u wel vaker in de getuigenissen horen spreken, zo hoop ik althans. Wij wisten niet precies wat er aan de hand was, maar wij wisten wel dat het niet goed ging.

Volgens ons ging er één ding in ieder geval niet goed. Wij spraken namelijk te weinig met elkaar. De mensen in de financiële industrie spraken niet met elkaar. Men zat erg opgesloten in de eigen sector. Verzekeraars zaten bij verzekeraars, banken bij banken, en brokers, handelaren op de markt, bij brokers. Men sprak binnen de secties ook nauwelijks met elkaar, alleen een enkele keer als het om een fusie ging. Men had het niet over de vraag hoe het nu moest. Ook de verhouding tot het ministerie was niet bepaald riant. Men sprak tegen elkaar, vaak ook nog enigszins achteruit de keel. Dat gebeurde aan beide zijden. Het geldt overigens ook voor mijzelf; ik heb er gewerkt, dus ik weet precies hoe het gaat. Men sprak echter niet met elkaar.

Wij zeiden: nu we zo'n onbestemd gevoel hebben, moeten we een soort forum creëren, waarin we enigszins weg van de snelweg en enigszins beschut – voor zover dat mogelijk is in de moderne tijd – met elkaar over issues kunnen spreken. Dat is de reden van het bestaan van HFC. Daarom heb ik vanaf het begin gezegd: hier moet de politiek bij betrokken zijn. Eerst deed het ministerie van Financiën mee, maar inmiddels doen een stuk of vijf ministeries mee. Wij moeten met elkaar over de belangrijke onderwerpen spreken. Wij moeten daarin transparant zijn. Wij hebben altijd gevraagd om contacten met het parlement, om er regelmatig verslag te doen. Wij hebben er helemaal geen behoefte aan om dit stiekem in achterkamertjes te doen.

Het gesprek moet echter meer gestalte krijgen dan het zes jaar geleden had. Er moet niet alleen worden gesproken, maar er moet ook iets gebeuren. Er waren erg veel enthousiaste jongelui die goede ideeën hadden. Die zijn in allerlei dialogen terechtgekomen met de ministeries. Er moesten uiteraard ook voorbeeldproducten komen. Wat is nieuw financieren? Die vraag speelt rond pensioenen, maar ook rond groene projecten. Er is daarnaast nog een aantal onderwerpen. Dat staat allemaal in de strategie omschreven. Uiteraard moeten wij ons ook beter aan het buitenland kunnen laten zien. Ik herinner mij nog zeer

levendig een uitgave van The Economist. Daarin werden 26 financiële centra met elkaar vergeleken. De Nederlandse financiële industrie was toen ongeveer even groot als de financiële industrie in New York. Die industrie in ons land is nu iets kleiner, maar hetzelfde geldt voor die van Manhattan. Toch stond de Nederlandse financiële industrie toentertijd niet in het artikel in The Economist genoemd. Dat is niet de bedoeling. Wij moeten ons dus in het buitenland wat beter laten zien. De concurrentie bestaat immers uiteraard wel.

Inmiddels is men toe aan een verdiepingsslag. Toen wij het er deze week over hadden, merkte je dat. Wat moet de financiële industrie nu eigenlijk precies betekenen? Welke maatschappelijke betekenis moet deze industrie hebben voor Nederland? Laten we maar met Nederland beginnen, dan komen we vanzelf ook uit bij de maatschappelijke betekenis voor de wereld. Welke maatschappelijke betekenis deze industrie moet hebben, is geen gemakkelijke vraag, maar wel een zeer relevante. De discussie hierover zal moeizaam zijn, net als de discussie over maatschappelijk ondernemen in andere sectoren van de economie een moeizame discussie is. Ook de discussies over milieugevoeligheid of emancipatie zijn moeilijke discussies. Het afwegingskader van de financiële industrie is volgens mij te smal. Als ik aan deze discussie mee zou doen, zou ik dat naar voren brengen. Het afwegingskader is te veel alleen op winst gericht en te weinig op de maatschappelijke betekenis.

De heer **Graus**: Helaas moet ik het, gezien de tijd, wat korter gaan houden, want er is nog veel wat ik u wil vragen. Het doel van HFC was toch ook, te komen tot een internationaal concurrerende financiële sector? Wat heeft HFC tot nu toe concreet opgeleverd?

De heer **Docters van Leeuwen**: Het heeft een aantal projecten opgeleverd die heel goed draaien. Er zijn ook enkele handelsmissies die genoeg hebben opgeleverd. Verder is sprake van een aantal praktische verbeteringen die het de industrie gemakkelijker maakt. Deze verbeteringen hebben de industrie geen geld opgeleverd, maar wel minder bureaucratische ballast. Alle doelen die wij ons voor de eerste twee jaar hebben gesteld, hebben we gehaald. Ik zou zeggen, nodigt u de nieuwe voorzitter van HFC, de heer Sjoerd van Keulen eens uit. Hij kan u vertellen wat men bij HFC verder gaat doen, nadat deze mooie doelen zijn bereikt. Op de website van HFC staat het overigens allemaal keurig beschreven.

De heer **Graus**: Dank u voor de tip. Wij komen op de tweede, tevens laatste onderzoeksvraag. Hierin staat centraal op welke manier de spelers op de financiële markt het vertrouwen kunnen terugwinnen en de stabiliteit van het financiële stelsel kunnen versterken. De prangende vraag is of in de financiële industrie op dit moment de klant centraal staat.

De heer **Docters van Leeuwen**: Ik heb veel geluncht en gedineerd, overigens niet zó veel als iedereen denkt. Tijdens zo'n lunch of diner vroeg ik altijd graag: en, wanneer komt jullie eerst product van de plank dat echt alleen maar is gericht op de klant? Op die vraag kreeg ik altijd hetzelfde antwoord: daarmee zijn wij bezig. Dat moet mijns inziens veranderen en dat is nog steeds onvoldoende veranderd. Uiteraard zijn er eenvoudige producten die op de klant zijn gericht. Ik denk aan een

sparrekening of een eenvoudige verzekering. Het probleem ligt dus niet zozeer bij de eenvoudige producten, als wel bij de producten die wat complexer zijn. Die producten móeten vaak wel wat complexer zijn. Juist deze producten zijn vaak niet voldoende gericht op de klant. Ik ben het eens met de pleidooien van de heer Kockelkoren. Op dat punt kan en moet echt meer gebeuren. Er gebeurt nu te weinig.

De heer **Graus**: Hoe kan volgens u een omslag worden bewerkstelligd?

De heer **Docters van Leeuwen**: Je hoeft niet met alles te wachten tot Europa iets heeft gevonden. Indertijd hebben wij dat ook niet gedaan met de zorgplicht. Die is in Nederland ontwikkeld en vervolgens in Europa opgestegen en daarna weer op ons neergedaald.

Er zijn twee mogelijkheden. De ene is dat de financiële industrie nu oppakt wat men heeft beloofd. Dat is eerder al door de Nederlandse Vereniging van Banken bepleit. De financiële industrie moet nu systemen gaan maken rond de vraag hoe je een product ontwikkelt met een bepaald perspectief. Daarover spreken wij al vrij lang. Mijn voormalige collega Paul Koster heeft zich daarover behoorlijk druk gemaakt. Er gebeurt echter veel te weinig. Men doet ook geen moeite om een collectief stelsel op te zetten. De Nederlandse Vereniging van Banken zou daarin een rol kunnen spelen, maar ook het Verbond van Verzekeraars en wellicht HFC. Men zou een keurmerk kunnen ontwikkelen. Men zou goed moeten kunnen laten zien hoe een product met een keurmerk werkt. Men zou het product goed moeten kunnen uitleggen. Men zou moeten kunnen laten zien hoe het werkt bij normale marktomstandigheden, maar ook bij marktomstandigheden die niet zo voor de hand liggen. Men zou ook kunnen beloven dat als het allemaal niet doorgaat, het verlies zal worden gedeeld. Nu laat men de consument met de gebakken peren zitten. Dat soort mooie geluiden horen we wel, maar waarom komt zo'n instituut zelfregulerend niet van de grond? Dat begrijp ik misschien wel, maar ik wil het niet begrijpen.

Als dit niet gebeurt, is enigerlei vorm van verplichting een tweede mogelijkheid. Er zal dan niets anders opzitten. Wij kunnen niet doorgaan met veel financiële verantwoordelijkheid naar de burger schuiven. Dat gebeurt nu eenmaal. Een mooi voorbeeld is het rapport-Goudswaard en de recente ontwikkeling in de discussie over de pensioenen. Die zullen toch weer wat minder collectief worden en dus wat meer individuele verantwoordelijkheid vergen. Je kunt niet de individuele verantwoordelijkheid blijven vergroten, terwijl twee andere zaken niet worden gedaan. In de eerste plaats wordt er niet voor gezorgd dat er producten zijn die de consument kan begrijpen en waarbij hij erop kan rekenen dat ze werken zoals hem wordt voorgespiegeld. In de tweede plaats wordt er niet gezorgd voor educatie. Waar blijft het massieve educatieprogramma voor het publiek, voor u en mij? Op dit punt ligt volgens mij echt een taak voor de overheid. Zo'n programma is er niet. Wij zijn er indertijd bij de AFM mee begonnen. Daarvoor hebben wij erg op ons kop gekregen, want men vond dat geen taak voor de toezichhouder. Dat klopt, dat is ook zo. Wij vonden het gat echter zo groot, dat wij er toch maar aan begonnen zijn om het te dichten.

De heer **Graus**: Wie verwijt u dat zo'n educatieprogramma er nog niet is?

De heer **Docters van Leeuwen**: Dát verwijt ik de overheid wel een klein beetje. Er is sinds enige tijd een stuurgroep aan het werk. Daarvan heb ik het laatste jaar echter weer niks mogen vernemen. Dat vind ik een beetje raar, want er is toch alweer sinds een jaar of twee sprake van een financiële crisis. Het zou er dus toch geleidelijk van moeten komen. Ik weet dat zo'n programma veel geld kost. Het bereiken van veel burgers kost veel geld. Maar dat moet dan maar.

Ik vind dus ook dat de discussie van de grond moet komen over hoe je echt klantgerichte retailproducten maakt. Ook daarover spreken wij al lang en ook op dit punt is de weg geplaveid met goede voornemens. Ik heb echter nog niet gezien dat het ergens toe leidt. Dat moet zo langzamerhand maar eens. Het probleem met klantgerichte retailproducten speelt overigens ook professioneel, maar dat zoekt men onderling maar uit. Ik ben nooit zo voor allerlei nieuwe wetgeving. Toen ik afscheid nam, riep ik: nu graag even een pauze, want mogen wij alsjeblieft proberen om nóg wat professioneler te worden dan we al zijn? Wij zijn inmiddels echter twee jaar verder. Naar mijn gevoel is de pauze nu voorbij. Op dit punt moet volgens mij echt iets gebeuren, linksom of rechtsom.

De heer **Graus**: U sprak over zelfregulering. Met de Code Banken is opnieuw sprake van een vorm van zelfregulering voor de financiële sector. Dit gebeurt terwijl in veel analyses zelfregulering een van de oorzaken van de financiële crisis wordt genoemd. Zelfregulering zou tot te veel vrijheid voor banken leiden.

De heer **Docters van Leeuwen**: Ik ben niet voor zelfregulering die op zichzelf staat. Ik heb echter wel goede ervaringen opgedaan met combinaties. Die goede ervaringen heb ik ook het afgelopen decennium opgedaan. Ik noem als voorbeeld de klachtenregeling. Er is nu één klachtenregeling voor alle consumentenproducten. Die wordt uitgevoerd onder leiding van de heer Wabeke. Zo'n klachtenregeling was er niet. Die regeling is vrij eenvoudig tot stand gekomen door tegen de instellingen te zeggen: als jullie het niet doen, zal het toch bij de overheid terecht komen, zoals in het Verenigd Koninkrijk. Daar is een ombudsman en daarbij werken wel 600 mensen. Men heeft gezegd: als jullie het zelf niet doen, gaat er iets gebeuren als in het Verenigd Koninkrijk; u moet het verder zelf maar weten. Verder is er sprake van een stukje regelgeving, want iedereen moet aan een erkende klachtenregeling deelnemen, en de minister erkent de klachtenregeling en de instituten die erachter zitten. Dit is een heel aardig voorbeeld van iets wat door eigen initiatief tot stand is gekomen, maar waarvan de overheid niet koud is gebleven en niet koud wil blijven. Immers, het goed afdoen van klachten is een van de elementen van een goed functionerend financieel systeem. In combinaties zie ik dus wel iets. Ik zie heel weinig in zelfregulering als men allen maar zegt: wij laten dit aan zelfregulering over.

De heer **Graus**: Vindt u dat er voldoende eisen worden gesteld aan zelfregulering?

De heer **Docters van Leeuwen**: We hebben in Nederland niet veel zelfregulering, dus veel eisen hoeven we er niet aan te stellen.

De heer **Graus**: Welke sancties zouden er volgens u moeten gelden voor instellingen die niet voldoen aan de code?

De heer **Docters van Leeuwen**: Aan welke code? Er zijn in Nederland nogal wat codes; het zijn er honderden.

De heer **Graus**: Ik heb het nu over de Code Banken.

De heer **Docters van Leeuwen**: Het hangt ervan af over welk onderdeel je spreekt. Ik ben bijvoorbeeld voor het invoeren van een risicohedding. Ook dat wordt al een tijd geroepen, onder andere door mijnheer Persaud, maar ook door anderen. Bij de Tobintaks gaat men eigenlijk uit van hetzelfde principe. Ik vind dat dit er zou moeten komen. Daarin zou je exorbitante beloningen moeten meenemen als een van de risicocreërende factoren. Het geld ervan moet uiteraard niet in de algemene middelen terecht komen, maar moet in een fonds worden gestort dat het vervolgens mogelijk maakt om de schulden terug te betalen die men inmiddels bij de Staat heeft, of waarmee kan worden voorkomen dat die schulden de volgende keer weer moeten worden gemaakt.

Ik ben van mening dat je daarmee in Nederland zou kunnen beginnen en dat je er niet op moet wachten tot Europa dat ook gaat doen. Dat heeft Spanje ook niet gedaan, en toch zijn er naar mijn weten in Spanje geen banken weggelopen omdat er zo'n hedding is. Santander is er nog het beste uitgekomen bij de overname van ABN AMRO. Banco Santander is een Spaanse bank. Ik ben er daarom voorlopig even niet van overtuigd dat wij daarin al te voorzichtig moeten zijn.

Voordat de overheid met allerlei gedetailleerde regels komt over hoe de banken functioneren, zou men volgens mij een standaard moeten creëren om de risico's mee te meten. Dat moet gebeuren op grond van de beste inzichten. De standaard kan altijd nog worden aangepast als de inzichten groter worden. Begin verder eens met een hedding. Ik vind namelijk dat de financiële wereld aan de maatschappij moet bijdragen, niet andersom. De afgelopen twee jaar is het laatste het geval geweest.

De heer **Graus**: De heer Kockelkoren van de AFM heeft ervoor gepleit dat de AFM meer bevoegdheden krijgt om de ontwikkeling van financiële producten te controleren. Leidt het inzetten van de toezichthouder als keurmeester niet tot moral hazard?

De heer **Docters van Leeuwen**: Ja, dat gebeurt altijd als je toezichthouders inzet. Dat risico moet je daarbij afwegen. Ik denk dat het nu niet anders meer kan. Dat geldt zeker met het oog op de belangen van de consument. Men praat steeds over initiatieven, al jaren, maar neemt ze nog steeds zelf niet. Dat doet men ook niet na deze crisis. Door deze crisis hebben veel mensen ernstige klappen opgelopen, waarbij het nog maar de vraag is of zij de gevolgen van die klappen in de rest van hun leven nog kunnen goedmaken. Als men in zo'n situatie nog niet met eigen initiatieven komt, begin ik toch echt te zeggen: dan zal de wetgever, dus ook de toezichthouder, iets moeten doen. Ik herhaal dat wij mensen niet steeds meer individuele risico's kunnen laten lopen, terwijl wij ze vervolgens noch met kennis uitrusten opdat ze die risico's aankunnen, noch ze de producten aanreiken waarmee ze hun toekomst op een betere manier zeker kunnen stellen. Als dat toch gebeurt, vind ik dat echt onverantwoord.

De heer **Graus**: Ik wil het met u hebben over de toezichtactiviteit. De bevindingen uit de ene toezichtactiviteit of uit de geschillenbeslechting mogen niet worden gebruikt voor een andere toezichtactiviteit. Zouden deze geheimhoudingsverplichtingen niet moeten worden doorbroken?

De heer **Docters van Leeuwen**: Ja. Ik heb in deze stoel te veel mensen zien zitten die almaar naar anderen wijzen. Ik heb indertijd ingestemd met dat compromis. Wij hadden grote problemen toen wij accountants ertoe moesten brengen om het toezicht te aanvaarden. Zij waren als de dood dat wij allerlei inzichten uit het een, voor het ander zouden gebruiken. Ik heb er toen mee ingestemd dat dit dan, in ieder geval voorlopig, maar niet zou moeten gebeuren. Het staat niet in de wet, maar in de memorie van toelichting. Om verder te komen, heb ik er toen mee ingestemd. Daarvan heb ik spijt. Koppig volhouden had echter het invoeren van die wetgeving naar ik vrees nog verder uitgesteld. Als ik dus wel had volgehouden, had ik daarvan misschien nog meer spijt gehad. Mooi is het echter niet.

Het is ook onzin. In het strafrecht, een van mijn vorige bezigheden, is heel veel jurisprudentie die daarop wijst. Als een agent die naar iets op zoek is, een auto openmaakt en daarbij iets anders vindt, mag hij zijn opsporing gewoon voortzetten. Daarover is al heel oude jurisprudentie, namelijk het gasmeterarrest. Dat stamt uit de jaren dertig. Men ging de gasmeter controleren en kwam allerlei verkeerde dingen tegen in de kelder. Men mag dan die constatering doen en daarop voortgaan. Juist dat is de AFM verboden. Dat is onzin. Op andere domeinen, ook binnen de AFM, is dat verbod er dus niet. Dit verbod maakt de AFM buitengewoon ongeloofwaardig en ook ineffectief. Geen sterveling zal immers begrijpen dat als je het ene waarneemt in het ene domein, je het in het andere domein niet mag gebruiken. Dat is aan geen burger uit te leggen. Ik kan volgens mij best goed uitleggen, maar dat kan ik aan geen burger uitleggen.

De heer **Graus**: Hebben de geheimhoudingschillen, dus ook die tussen de AFM en DNB, preventies in de weg gestaan?

De heer **Docters van Leeuwen**: Wat zijn preventies? Ik weet niet wat dat zijn.

De heer **Graus**: Er is ook een geheimhoudingsschil tussen de AFM en DNB. Informatie kan ook daar niet worden gecommuniceerd. Als dat wel zou kunnen, zouden mogelijk zaken voorkomen kunnen worden.

De heer **Docters van Leeuwen**: Als je iets niet mag en daardoor iets niet doet, is het heel moeilijk om na te gaan welke gevolgen dat heeft. Je moet zo'n toezichthouder niet willen. Je kunt zeggen dat er voor iets geen toezicht hoeft te komen; ik heb daarvan zojuist een voorbeeld gegeven. Maar kies niet voor halfgaar toezicht. Aan halfgaar toezicht heb ik altijd geweldig de pest gehad. Het is echt helemaal verkeerd om te doen alsof je toezicht houdt. Daarmee zet je niet alleen degene die onder toezicht staat pas echt op het verkeerde been, maar ook de burger. Men denkt dan dat er toezicht is, terwijl het er niet is.

De heer **Graus**: Als checks and balances in financiële instellingen niet goed in balans zijn, kan de toezichthouder dat dan nog goedmaken?

De heer **Docters van Leeuwen**: Nee. Ik ben een behoorlijke tijd van mijn leven met handhaving en toezicht bezig geweest. Dat heb ik met volle overtuiging gedaan en ik ben ook overtuigd van het nut van toezicht. Mijn stelling is echter dat als het primaire systeem fout is, het toezicht dat niet goed kan maken. We kunnen er dan net zo veel toezichthouders neerzetten als we maar willen, maar dat zal niet helpen. Je moet dus eerst kijken naar het primaire functioneren van een systeem. Pas als je kunt zeggen dat het in hoofdlijnen goed zit, is een toezichthouder nuttig. Die moet ervoor zorgen dat het in het spoor blijft. Als een systeem echt van het spoor af is, waarbij ik spreek over de hoofdlijnen, dan kan een toezichthouder het niet goed krijgen.

De heer **Graus**: Hoe kijkt u terug op de financiële crisis, met alles wat u nu weet? Wat is uw persoonlijke gevoel daarbij?

De heer **Docters van Leeuwen**: Jammer vind ik dat een paar tale signs achteraf tell tales bleken te zijn. Ik doel erop dat bijvoorbeeld de wholesale-industrie uit Londen bij ons in Parijs komt en daar om aandacht vraagt, en wij dat gaan doen, maar we toch echt de boodschap achter de boodschap missen. Als ze het nog een keer doen op wereldschaal, missen we weer de boodschap achter de boodschap. Een halfjaar later is het raak en is er een crisis van heb ik jou daar die in de wholesalemarkt zijn grondslag vindt. Dat heb ik dus niet gezien. Dat vind ik echt verdrietig.

Dat geldt voor veel van dit soort mensen. Daaraan moet dus iets gebeuren. Ik hoop dat dit nu gebeurt. Een van de redenen dat we het niet zagen, is het niet voldoende onderkennen van risico's. Verder is er de verkeerde scope. Wij hebben al heel vroeg gepleit voor Europees toezicht. Op een aantal punten zou je echt een mondiale kijk moeten hebben, omdat deze markten nu eenmaal mondiaal zijn. Ik hoef mij hierover persoonlijk niets te verwijten, want wij hebben daarvoor, echt tegen de stroom in en op luide wijze, al heel vroeg aandacht gevraagd in Europa. Dit blijft kwetsbaar.

Ik ben blij dat er een Europese Systemic Risk Council komt. Daarin zitten echter alleen maar autoriteiten. Ik had veel liever gezien dat daarin economen zaten die indringende analyses kunnen maken. Misschien kunnen zij in een niveau eronder komen. Zij zullen niet altijd prettige en aangename dingen zeggen. Wij hebben in Nederland een aantal van dergelijke economen. Mijnheer Persaud is er een, maar ook onze Sweder van Wijnbergen. Wellicht moet er een beetje verstandige voorzitter boven komen, om iedereen een beetje te apaiseren. Daarvoor kan Nederland ook nog wel iemand leveren. Denk bijvoorbeeld eens aan mijnheer Bovenberg. Dat is veel beter dan allerlei hotemetoten bij elkaar zetten. Ik ben er zelf een van geweest en ik heb in de voorloper van dit type clubs gezeten, namelijk de European Stability Table. Dat was echter toch niet wat het moest zijn. Het is goed dat deze stap wordt gezet, maar het is niet gedurfd genoeg en het zal ons niet het inzicht bieden waarnaar u vraagt. Daarvoor heb je echt indringende en af en toe iets te ver doorschietende fora nodig. Maar dat komt allemaal wel goed en dat kunt u trouwens zelf ook allemaal best

oplossen. Ik hoop dus echt dat dit gebeurt en dat de heer Trichet zo verstandig is om iets onder die raad te creëren dat hem de juiste intellectuele brandstof levert. Ik heb daarvan echter nog niets gezien, dus ik maak mij daarover zorgen.

De heer **Graus**: Wie valt volgens u de crisis het meest te verwijten?

De heer **Docters van Leeuwen**: Het management.

De heer **Graus**: Kunt u wat specifiekere zijn? Wat bedoelt u met het management? Het management is een algemene term.

De heer **Docters van Leeuwen**: De kern zit bij het management van, overwegend, de Amerikaanse financiële industrie. Maar daar zit iets voor en er zit iets achter. Het begint bij de frivole wetgeving in de Verenigde Staten en het toezicht aldaar. Als je op een manier schulden mag maken die in de Verenigde Staten mag, dan weet je dat er ernstige gevolgen zullen zijn. Als er vervolgens geen toezicht wordt gehouden, vind ik dat frivool. Wat ons wellicht kan worden verweten, is dat wij te weinig bij de Amerikanen hebben aangeklopt om te vragen dat te veranderen. Dat begrijp ik wel; ik heb het zelf ook niet gedaan tijdens mijn bezoeken aan Washington. Wij wilden eerst onze eigen act een beetje together hebben. Wij hadden nog helemaal niets. Aan het einde van mijn periode ben ik het wel een beetje gaan doen. Toen heb ik gezegd: wij hebben nu wel iets, en waar blijven jullie? Ik weet niet of het ons verweten kan worden, maar ik vind het wel jammer dat het Europese toezicht zich zo langzaam heeft ontwikkeld. Als dat sneller was gegaan, had ons dat internationaal en nationaal een betere positie opgeleverd.

De heer **Graus**: U hebt het gehad over een verwijt. U hebt gezegd: dat verwijt ik mezelf. U hebt ook gesproken over runderen in een kudde. Bent u zelf een van de kudderunderen geweest, of mogelijk een bijzonder rond uit de kudde? Wat verwijt u uzelf nog meer?

De heer **Docters van Leeuwen**: Verder verwijt ik mezelf eerlijk gezegd niet zo veel. De AFM heeft op een aantal punten de rand opgezocht en is zelfs over de rand heen gegaan om te doen wat ze kon. Op dat punt verwijt ik onszelf dus niet veel. Ik verwijt ons ook niet het inzicht dat wij dit op Europees niveau, en hier en daar zelfs op mondiaal niveau, zouden moeten doen. Ik ben zelf nogal actief geweest op wereldschaal in de IOSCO, de wereldclub van effectentoezichthouders. Ik zie Hans Hoogervorst nu hetzelfde doen. Ik verwijt ons zeker niet dat wij HFC hebben opgericht. Het creëren van een gespreksforum moet nog baten opleveren, maar daar zal het zeker van komen. Dat is ook de opinie van de mensen die daaraan deelnemen. Uit een en ander blijkt echter maar weer dat je niet gauw alert genoeg bent. Ik verwijt de Kamer hier en daar te langzaam opereren in het wetgevingsproces. Als wij het echter in Nederland allemaal goed gedaan zouden hebben, zou dat mijns inziens heel weinig hebben uitgemaakt. De crisis zou er niet veel minder ernstig door zijn geweest.

Ik wil de commissie waarschuwen. Omdat de onderliggende factoren niet veranderen en niet zijn veranderd, zul je er rekening mee moeten houden dat een crisis als deze

zich eens per decennium voordoet. Wij zullen dus een aantal stukken beleid moeten maken dat wij nu niet maken. Ik trek een vergelijking met het beleid rond dijken. In het financiële beleid hebben wij nergens rekening gehouden met het probleem dat iets zich eens per tweehonderd jaar kan voordoen. Dat doen wij bij het waterbeheer gelukkig wel. Daarvoor zijn evacuatieplannen, enzovoorts. In de financiële industrie bereiden wij ons daarop niet op een dergelijke manier voor. Wij besteden te weinig aandacht aan inzicht. Ik zei al dat het diepe inzicht op een aantal punten ontbreekt, maar ook het globale inzicht ontbreekt. Er ontbreken dus nogal wat zaken die van serieus belang zijn, terwijl de financiële industrie, en trouwens alle industrie, steeds meer een mondiaal niveau krijgt en sneller wordt. Vanwege de staatsraison wordt dit type zaken vaak tegengehouden. Uiteindelijk was Engeland de enige dwarsligger, waarna ook dat land maar mee is gaan doen, omdat het anders overstemd zou worden. Als dit weer gebeurt, zullen we daarvoor een heel hoge prijs moeten betalen. De gevolgen van de huidige crisis konden we nog wel betalen, maar stel nu dat er over drie jaar weer zo'n crisis uitbreekt. Kunnen we het dan nog steeds betalen, terwijl we terugkeren van een begrotingstekort van 8% naar een begrotingstekort van 4%? Stel dat er dan weer zoiets overheen komt? Kunnen we het dan nog betalen? Let dus op uw zaak. Ik kom maar direct op mijn slotverklaring. Wij hebben het ernstigste nog niet achter ons. Wat ons heeft getroffen, kan zich over een paar jaar herhalen, gezien het feit dat een aantal fundamentele voorwaarden niet is veranderd. Die fundamentele voorwaarden hebt u behoorlijk goed de revue laten passeren, dus daar hoeft ik nu niet nog iets bij te zetten. Zolang deze fundamentele voorwaarden niet veranderen, in ieder geval op lokaal niveau, maar ook op Europees niveau en wereldniveau, moeten wij ernstig rekening houden met een herhaling van deze ernstige crisis. Wij moeten dus nadenken over de vraag hoe wij daarmee om zullen gaan. Wij moeten nadenken over de vraag wat wij aan preventie kunnen doen, maar ook over de vraag wat wij gaan doen als zo'n crisis zich toch weer voordoet. Daarom ben ik voor zo'n risicoheffing. Wij moeten niet kiezen voor een beleid van "après nous le déluge", terwijl je kunt voorzien dat het weer zal optreden. Wij moeten het ons niet laten aangaan dat dan weer de burgers voor deze klappen opdraaien. Dat zou echt een onverantwoorde onbalans betekenen.

De heer **Graus**: Mijnheer Docters van Leeuwen, wij zijn door de tijd heen. Ik dank u wel. Ik geef het woord aan onze voorzitter, de heer De Wit.

De **voorzitter**: U hebt al gezinspeeld op het feit dat uw laatste woorden ook uw slotverklaring vormden. Er is nog gelegenheid voor het geven van een aanvulling als u dat wilt. Zo niet, dan kunnen wij wat mij betreft dit gesprek beëindigen.

De heer **Docters van Leeuwen**: Het laatste kunnen wij ook wat mij betreft doen. Ik dank u voor uw vragen, voor uw aandacht en voor de tijd die u mij hebt gegeven.

De **voorzitter**: Ik dank u namens de commissie voor uw antwoorden en uw bijdrage aan ons onderzoek.

Sluiting 11.05 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Vrijdag 29 januari 2010

Aanvang 11.15 uur

Gehoord wordt: de heer J.F. Hoogervorst

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Ik heet u van harte welkom, mijnheer Hoogervorst. De commissie wil met u spreken over uiteraard de financiële crisis, maar dan vooral vanuit de invalshoek van het toezicht. Dat doen wij, omdat u bestuursvoorzitter bent van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Het gesprek wordt geleid door de heer Schinkelshoek. Aan het eind van het gesprek bestaat voor u de gelegenheid om, zo u daar behoefte aan hebt, een aanvullende verklaring of slotverklaring af te leggen. Het woord is aan de heer Schinkelshoek.

De heer **Schinkelshoek**: Dank u wel, voorzitter. Goedemorgen mijnheer Hoogervorst. Ik wil het gesprek concentreren op het toezicht op de financiële sector, met name het gedragstoezicht zoals uitgeoefend door de AFM. Het gesprek wil ik in drie onderdelen opsplitsen. De eerste vraag is welke rol het gedragstoezicht in de aanloop naar de financiële crisis heeft gespeeld. De tweede vraag is welke lessen de AFM daaruit trekt. En de derde vraag is welke veranderingen in wetten, regels, toezicht en cultuur zoal nodig zijn. Zoals gezegd wil ik beginnen met de rol van het financiële toezicht. Om maar direct met de deur in huis te vallen: is terugkijkend op de financiële crisis het toezicht tekortgeschoten?

De heer **Hoogervorst**: Ik heb in een essay in Het Financieele Dagblad gezegd dat het heel goed is dat we de bankiers kastijden vanwege de fouten die zij hebben gemaakt. Daar moeten we vooral mee doorgaan. Ik heb daarin ook gezegd dat de publieke sector eveneens veel te verwijten valt. De monetaire autoriteiten, de politiek. Je moet ook vaststellen dat het toezicht tekort is geschoten.

De heer **Schinkelshoek**: Wat heeft het toezicht zichzelf te verwijten?

De heer **Hoogervorst**: Ik denk dat het belangrijkste probleem is geweest dat het toezichtsinstrumentarium waarmee gewerkt moest worden, ernstig tekortschoot. Om één voorbeeld te noemen – het is overigens net ook genoemd door mijn voorganger, de heer Docters van Leeuwen – er was geen toezicht, in het geheel geen toezicht, op de derivatenmarkt. Dat geldt bijvoorbeeld voor credit default swaps, die een belangrijke rol hebben gespeeld in de crisis. Ik denk dat je achteraf moet vaststellen dat wereldwijd of bijna wereldwijd het bankwezen, de financiële sector, ernstig was ondergekaptaliseerd – niet een beetje, maar echt ernstig – en dat dit heel veel te maken had met de kapitaalsvereiste waarmee de toezichthouders opereerden. Die zagen er in de aanloop naar de crisis vaak heel behoorlijk uit, ogenschijnlijk. Je moest zo ongeveer boven de acht procent zitten. Dat was echter op basis van risicogewogen activa. Wat zich voordeed, was dat het reuze kon meevallen met de risicogewogen activa, maar als je naar de daadwerkelijke onderliggende kapitaalsbuffers van de banken keek, konden die zo rond de twee procent liggen of zelfs daaronder. Dat betekende dat met enige economische tegenwind of met het rondzwerven van giftig afval in de financiële sector – beide waren het geval – die flinterdunne kapitaalsmarge waar de banken op moesten drijven al heel snel weggevaagd werd. Dat is hier in feite gebeurd.

De heer **Schinkelshoek**: Ik hoor u zeggen dat ernstige risico's zijn gelopen, excessieve risico's, die vervolgens zijn onderschat, ook door toezichthouders.

De heer **Hoogervorst**: Daar hebben de toezichthouders een belangrijke rol bij gespeeld. Ik denk dat het toezichtsinstrumentarium waarmee gewerkt werd, niet afdoende was. Ik denk dat risico's zoals die in de derivatenmarkt aanwezig waren, niet werden gezien. Overigens speelt ook de politiek hier een belangrijke rol. Bijvoorbeeld in de VS heeft een toezichthouder, de CFTC, die verantwoordelijk is voor het toezicht op de handel in commodities, er in een vroegtijdig stadium op gewezen dat de derivatenhandel riskant was, dat daar eigenlijk een vorm van toezicht op zou moeten komen. De dame in kwestie is toen hard afgeserveerd door de politiek. Het is uiteindelijk een politieke beslissing geweest dat die vorm van toezicht er niet moest komen.

De heer **Schinkelshoek**: Risicomanagement is de kerntaak van banken, van financiële instellingen, ook van toezichthouders. Hoe kan het zijn dat die essentiële taak zo schromelijk is onderschat? Hebt u daar een verklaring voor?

De heer **Hoogervorst**: Ik denk door de valse zekerheid die werd gegeven door met name de BIS-criteria, de Basel-criteria waarmee werd gewerkt. Om u één voorbeeld te geven: een Belgisch/Franse bank had vlak voor de crisis een vrij royaal uitziend BIS-ratio, boven de 10%, terwijl de daadwerkelijke, ongewogen kapitaalbasis van die bank beneden de 2% was.

De heer **Schinkelshoek**: Maar heeft dan niemand dat gezien?

De heer **Hoogervorst**: Ik denk dat dit in geringe mate is gezien. Omdat de officiële criteria er vrij royaal uitzagen, denk ik dat daar weinig op is gelet. Dat is ook toegegeven door de mensen van ING die hier geweest zijn. We hebben ons te weinig bezig gehouden met de daadwerkelijke kapitaalsnormen of de kapitaalsbasis die we hadden. Daardoor is heel veel scheef gegaan. Er is net een analyse uit van de OESO, van een van de belangrijke economen van de OESO, waaruit blijkt dat hoe hoger de BIS-ratio's – tier-1 – des te lager de feitelijke kapitaalbuffers die banken hadden. Met name was dit het geval in landen als Duitsland en Zwitserland, waar ook heel veel ongelukken zijn gebeurd.

De heer **Schinkelshoek**: Hebben we ons zand in de ogen laten strooien?

De heer **Hoogervorst**: Ik denk dat men zich in ieder geval lelijk verkeken heeft.

De heer **Schinkelshoek**: Ernstige tekortkomingen in het publieke beleid – die zin zal u bekend voorkomen – hebben een grotere rol gespeeld in het ontstaan van de financiële crisis dan het falen van de vrije markt in algemene zin. Dat is een citaat uit een essay van u, u refereerde er al aan, dat gepubliceerd is in Het Financieel Dagblad. Kunt u dat voor de commissie eens toelichten? Op welke tekortkomingen doelt u precies?

De heer **Hoogervorst**: Ik heb een lange carrière achter de rug, zoals u weet, in de politiek. Die heeft helemaal in het teken gestaan van de hervorming van de verzorgingsstaat. Daar heb ik aan gewerkt op Sociale Zaken, ik heb daar ook aan gewerkt op Financiën en laatstelijk op het terrein van de Volksgezondheid. Dat was een zware klus. Het is altijd een lastig veld, omdat de verzorgingsstaat ertoe leidt dat private belanghebbenden hun problemen kunnen afwentelen op de collectiviteit. Werkgevers kunnen van een royale WAO gebruik maken om mensen makkelijk te laten afvloeien en hetzelfde geldt voor de WW. Maak je de WW heel royaal, dan hebben de mensen weinig prikkel om weer aan het werk te gaan. Een lastige klus. Ik dacht: na die politieke klus ga ik naar een wat rationelere, normale wereld, namelijk de financiële sector.

De heer **Schinkelshoek**: Vertelt u eens.

De heer **Hoogervorst**: Helaas had ik er niet op gerekend dat ik zou beginnen één maand na het uitbreken van de

financiële crisis. Toen werd mij eigenlijk al heel snel duidelijk dat ik weer in een verzorgingsstaat zat, dat de grote risico's die genomen zijn in de financiële sector in belangrijke mate überhaupt genomen konden worden, omdat men bewust of onbewust ervan overtuigd was dat de overheid, dat de centrale banken, dat de ministers van financiën wel klaar zouden staan om de boel te redden als het uit de hand zou lopen.

De heer **Schinkelshoek**: Hier in Nederland hebben we het gewoon over de belastingbetaler.

De heer **Hoogervorst**: Onder andere; of de centrale bank. Het is helemaal niet zo gek dat men dit dacht. Als u nagaat dat de huidige voorzitter van de Federal Reserve in de VS, de heer Bernanke, nog ruim voor het uitbreken van de crisis zei: als we geconfronteerd worden met een grote crisis in de financiële sector, moeten wij, centrale bankiers, met helikopters de lucht in om geld uit te strooien over het financiële landschap. Ik heb laatst in een paneldiscussie tegen de ondernemer Ben Verwaayen gezegd: stel, je hebt een toezichthouder en die zegt tegen jou: je moet wel goed je best doen, maar als het helemaal fout loopt in de telecomsector, dan kom ik met mijn helikopter aanzetten om geld over de sector heen te strooien. Dan ga je meer risico nemen dan eigenlijk normaal zou zijn.

De heer **Schinkelshoek**: Dat is gebeurd, zei u. Er zijn dus tekortkomingen, maar wie had dan moeten ingrijpen? De politiek? Toezichthouders? Bestuurders? Bankiers?

De heer **Hoogervorst**: Een van de belangrijke dingen die nu moeten worden opgelost en waar nog niet echt een goed begin van een oplossing voor is, al heb ik meer hoop gekregen na de recente toespraak van president Obama, is het probleem van "too big to fail". Dat moet worden opgelost.

De heer **Schinkelshoek**: Met "too big to fail" doelt u op systeembanken die grote risico's kunnen nemen en die risico's impliciet afwentelen op, simpelweg gezegd, de belastingbetaler.

De heer **Hoogervorst**: Die hoeven daarvoor niet per se groot te zijn. Ze kunnen ook gewoon belangrijk zijn. Maar misschien mag ik dit aanvullen. Als we het hebben over het falen in de publieke sector – dat is allemaal heel erg met elkaar verweven – zou ik ook willen zeggen dat ik denk dat een van de grootste fouten die gemaakt zijn en waar bijna alle economen het achteraf ook wel over eens zijn, is dat er jarenlang een veel te ruim monetair beleid is gevoerd. Daardoor waren de rentes zeer laag en wisten de beleggers van gekkigheid niet meer wat ze moesten doen om nog een fatsoenlijk rendement te behalen. Dat is een van de redenen waarom die exotische en giftige producten in de markt zijn gekomen.

De heer **Schinkelshoek**: Dat verklaart het, maar dat is toch geen verontschuldiging?

De heer **Hoogervorst**: Nee. Ik denk ook dat het monetaire beleid in de toekomst veel stabiel zal moeten zijn dan het in de afgelopen tijd was en nu ook is. Het is een verklaring. Ik denk dat dit een enorm belangrijke factor is geweest in het ontstaan van de crisis, die losstaat van het

gedrag van de bankiers, althans je kunt het de bankiers niet verwijten. Het is wel een beleid geweest waar een beetje de gelegenheid de dief heeft gemaakt. Als je de markt helemaal vol pompt met geld en liquiditeiten en het wordt heel erg moeilijk om nog een fatsoenlijk rendement te behalen, dan krijg je dit soort dingen. Het budgettaire beleid is natuurlijk ook heel erg belangrijk geweest. De begrotingstekorten waar veel landen mee worstelen als gevolg van de crisis zijn op dit moment toch wel tamelijk afzichtelijk. Dat heeft mede te maken met het beleid dat voor de crisis is gevoerd. In Europa hebben heel veel landen, waaronder het arme Griekenland van nu, maar ook het VK, het Stabiliteitspact niet serieus genomen. Ze zijn tot het randje gegaan of over het randje en zitten dus nu met ongelofelijke problemen. In de VS was er een historisch unicum, namelijk dat er een grote en dure oorlog werd gevoerd en dat dit tegelijkertijd werd gevierd met een belastingverlaging. Dat hebben we nog niet eerder in de geschiedenis meegemaakt. Dat heeft dus ook mede tot gevolg dat president Obama nu met die vreselijke problemen worstelt.

De heer Schinkelshoek: Als ik u zo hoor, is mijn samenvatting van wat u tot nu toe gezegd hebt, dat er eerder – en harder – had moeten worden ingegrepen door politici, door bestuurders, door toezichthouders.

De heer Hoogervorst: Er is genoeg reden voor publieke autoriteiten, voor monetaire autoriteiten, voor politici en voor toezichthouders om as op hun voorhoofd te strooien.

De heer Schinkelshoek: Is dat ook de reden dat de AFM in het jaarverslag over 2008 zo stellig benadrukt dat gedragstoezicht essentieel is en dat daarin in het bijzonder de verantwoordelijkheid van de AFM wordt benadrukt?

De heer Hoogervorst: Ja, dat denk ik wel. Het is in ieder geval als gevolg van de crisis voor ons een stuk makkelijker uit te leggen waarom wij op aarde zijn. Dan hoeft ik alleen maar te verwijzen naar de hypotheekmarkt in de VS, die natuurlijk totaal geperverteerd was geraakt in de jaren voorafgaande aan de crisis. Ik maak me ook sterk dat het anders was gegaan als er in Amerika een AFM was geweest die op tijd was opgericht. Dan had men de bron van de crisis – één van de bronnen, de crisis heeft vele bronnen, zoals ik u net duidelijk heb gemaakt – kunnen aanpakken. In Nederland is onze hoofdtak het beschermen van de consument op de financiële markten, zowel de afnemer van hypotheek als de belegger. Het beschermen van de kwaliteit van de hypotheekverstrekking kan er natuurlijk ook toe leiden dat banken gezonder blijven dan zij anders zouden zijn, al is dat niet onze hoofdtak, het is wel een afgeleide daarvan.

De heer Schinkelshoek: De bijzondere verantwoordelijkheid van de AFM is, zegt u, duidelijker dan ooit. Hoe heeft de AFM die bijzondere verantwoordelijkheid in de periode voorafgaande aan de crisis in de praktijk gebracht?

De heer Hoogervorst: Wij zijn natuurlijk nog niet zo verschrikkelijk lang bezig en onze belangrijkste bevoegdheid op het gebied van de financiële dienstverlening hebben we pas in de loop van 2006 gekregen. Gelukkig hoefden we niet vanuit het niets te beginnen. Als je het

hebt over de heel belangrijke markten, de hypotheekmarkt, heeft DNB al voor het bestaan van de AFM verschillende keren benadrukt dat er een strenger beleid zou moeten komen; dat is uiteindelijk ook gebeurd. Vandaar dat ik denk dat in Nederland de hypotheekmarkt stabiel is dan bijvoorbeeld in de VS of in Spanje op dit moment of in het VK, al heb ik wel mijn zorgen – die heb ik ook wel eerder openbaar gemaakt – dat in Nederland de hypotheek van zeer grote omvang zijn. Dat zie je ook in alle statistieken. We springen er internationaal enorm uit en daar zijn risico's aan verbonden.

De heer Schinkelshoek: De commissie wil graag weten wat de AFM voorafgaand aan het uitbreken van de crisis gedaan heeft. Kunt u dat concreet aangeven?

De heer Hoogervorst: Het inzetten op verstrenging van de hypotheekmarkt is daar een van. Ik kan u ook wel vertellen waar wij het gevoel hebben dat we het wel wat beter hadden kunnen doen.

De heer Schinkelshoek: U voelde mijn volgende vraag al aankomen.

De heer Hoogervorst: Ik dacht: ik leg het zelf maar op tafel, dat is beter.

De heer Schinkelshoek: Graag.

De heer Hoogervorst: Ook dat sluit wel aan bij wat mijn voorganger heeft gezegd. Ik denk dat het een probleem van toezichthouders is dat zij zich nog wel eens kunnen blindstaren op hun wettelijke taken. Ik denk toch dat het onze plicht is om wat breder te kijken. Het is waar dat wij bij de AFM ook signalen kregen uit de markt dat bijvoorbeeld de derivatenmarkt een tamelijk chaotisch geheel was, met een zeer sterk gebrek aan toezicht. Wij hadden daar als AFM geen wettelijke taak in, evenmin als onze collega-beurstoezichthouders in de rest van de wereld.

De heer Schinkelshoek: U kon niets doen, begrijp ik?

De heer Hoogervorst: Wij hadden geen wettelijke taak, maar ik vind niet dat je dan moet zeggen: we hebben geen wettelijke taak, dus we doen er niets mee. Ik denk dat het je taak als toezichthouder is om te signaleren, om ook aan actoren die er wel wat aan kunnen doen, bijvoorbeeld de politiek, duidelijk te maken dat hierop iets moet gebeuren.

De heer Schinkelshoek: Is dat gebeurd?

De heer Hoogervorst: Ik denk dat dit sterk onvoldoende is gebeurd.

De heer Schinkelshoek: Om het simpel te zeggen: er is geen telefoontje gepleegd met het ministerie van Financiën.

De heer Hoogervorst: Het is van voor mijn tijd, maar ik moet aannemen dat dit niet gebeurd is.

De heer Schinkelshoek: Zijn er andere punten, andere voorbeelden waarvan u – uiteraard met de kennis van nu

– zegt: daarop hadden we misschien wat actiever, wat alerter, wat proactiever moeten zijn?

De heer **Hoogervorst**: Als ik mijn ervaring van de afgelopen twee jaar bekijk, dan denk ik dat dit iets is wat we gewoon beter moeten doen, al zeg ik niet dat we het niet deden. Ik denk dat we sterk geneigd zijn om vooral te kijken naar het gedrag van financiële instellingen. Hoe is de kwaliteit van hun financiële dienstverlening? Hoe is de kwaliteit van de beleggingsverzekering, van de hypotheekverstrekking? Ik denk dat we nog te weinig kijken naar de bedrijfscultuur van organisaties. Wij proberen ons in ons toezicht een beeld te vormen van zaken als de tone at the top in een organisatie. Hoe zitten de bestuurders erin? Dat is moeilijk te meten. Het is haast intuïtief. We hebben te weinig gekeken naar de verkeerde prikkels die van beloningen uitgaan. Daarover hebben we overigens wel aan de bel getrokken bij Financiën.

De heer **Schinkelshoek**: Ook toen al?

De heer **Hoogervorst**: Dat hebben we vrij recent gedaan.

De heer **Schinkelshoek**: Ja, nu.

De heer **Hoogervorst**: Nu, ja. Niet voor de crisis.

De heer **Schinkelshoek**: Ik ben nog steeds bezig even terug te kijken.

De heer **Hoogervorst**: Dat doen we dus nu pas, na de crisis.

De heer **Schinkelshoek**: Nog even voordat u over beloningen gaat praten. Hoor ik u zeggen "in feite hebben we als toezichthouder te weinig gekeken naar de cultuur binnen financiële instellingen, we wisten niet echt hoe het daar toeging"?

De heer **Hoogervorst**: We kijken er dus wel naar. Al voor mijn komst werd ik geconfronteerd met een systeem dat wij aan het ontwikkelen waren. Dat heet toezicht op maat en daarin kijken we naar zaken zoals de tone at the top. Daar geven we dan een soort cijfer voor.

De heer **Schinkelshoek**: Krijgen alle bankdirecteuren van u een cijfer?

De heer **Hoogervorst**: Dat is natuurlijk een totaal onprecies iets, want dat kun je niet mathematisch vastleggen. We doen dat dus wel, maar we hebben vastgesteld dat we dat niet systematisch genoeg doen. We zouden ook systematischer de kerfstok van bestuurders in beeld moeten hebben, in aparte dossiers.

De heer **Schinkelshoek**: Die dossiers was u aan het opbouwen in die periode?

De heer **Hoogervorst**: Bij het aantreden van bestuurders moet of DNB of de AFM kijken naar de deskundigheid en betrouwbaarheid. Daar is een systeem voor. Dat gebeurt allemaal vrij systematisch. Daarna houden we dat natuurlijk ook wel weer in de gaten, maar niet systematisch genoeg. Als iemand eenmaal is goedgekeurd, is het heel erg lastig om hem bij de bestuursrechter eruit te

gooien. Dus wij hebben ons voorgenomen om dat systematischer te doen.

De heer **Schinkelshoek**: U gaat een hele reeks kerfstokken bijhouden.

De heer **Hoogervorst**: Kerfstok klinkt weer zo onaardig, maar het komt daar wel op neer.

De heer **Schinkelshoek**: Dat is het beeld dat u bij mij oproept.

De heer **Hoogervorst**: Ik zei het zelf ook, ja. U begrijpt wat ik bedoel.

De heer **Schinkelshoek**: Heeft de AFM, als u terugkijkt, voldoende armslag, voldoende discretionaire bevoegdheid om de bevoegdheden die de AFM toegekend zijn, toe te passen en om met voldoende snelheid op te treden en met name ook in te spelen op nieuwe ontwikkelingen, nieuwe producten, nieuwe dingen die zich aandienen?

De heer **Hoogervorst**: Laat ik vooropstellen dat wij in Nederland met de bevoegdheden van de AFM vooroplopen in de wereld, samen met Australië.

De heer **Schinkelshoek**: Dat kan ook iets heel vreselijks over de rest van de wereld zeggen.

De heer **Hoogervorst**: Misschien wel, maar ik denk dat er veel minder wettelijke bevoegdheden voor collega-toezichthouders in de wereld zijn om aan consumentbescherming te kunnen doen. Ik wil niet pleiten voor een grote uitbreiding van bevoegdheden. Dat is niet nodig, maar we hebben wel het gevoel dat we te weinig zelfstandige bevoegdheden hebben om op een lager niveau regelgeving te ontwikkelen en dat we daardoor af en toe te laat zijn. Om u één voorbeeld te noemen: het verstrekken van koopsommen is pas 1 juli 2008 op ons aandringen onder de adviseringsplicht gekomen. Dat was een soort lacune in de wetgeving. Dan zie je die markt erop duiken. Dat signaleer je. Dan moet je dat gaan aankarten bij Financiën. Daar is men over het algemeen bereidwillig om iets te veranderen, maar men heeft wel een heleboel wetgeving om af te handelen, dus het gaat niet altijd even snel. Dan loop je dus een beetje achter op de markt. We zien dat buitenlandse toezichthouders, bijvoorbeeld de Britse collega FSA, veel sneller in staat zijn om zelf regelgeving te ontwikkelen om kwalijke praktijken in de markt, die door kleine lacunes in de wetgeving zijn ontstaan, aan te pakken. Daar zouden we wel behoefte aan hebben.

De heer **Schinkelshoek**: U vraagt eigenlijk om een adequater mandaat.

De heer **Hoogervorst**: Een iets ruimer mandaat.

De heer **Schinkelshoek**: Uw voorganger op deze stoel, maar ook bij de AFM, zei zo-even dat dit ook nodig is omdat de bestuursrechter steeds activistischer wordt en steeds gedetailleerder kijkt naar alle regelingen die u treft. Hij zegt: we hebben meer ruimte nodig om ons werk goed te kunnen doen. Deelt u zijn opvatting?

De heer **Hoogervorst**: Ik moet zeggen dat we de laatste twee jaar behoorlijk succesvol zijn geweest met het winnen van onze zaken. Ik zie dat niet als een zich sterk doorzettende trend, maar iets meer ruimte voor regelgevende bevoegdheid zou wel helpen.

De heer **Schinkelshoek**: Mag je van een toezichthouder ook verwachten dat die risico's signaleert die buiten zijn directe toezicht vallen?

De heer **Hoogervorst**: Dat heb ik eigenlijk daarnet al gezegd. Ik denk dat dit inderdaad het geval is. Wij hebben ook besloten om in ons laatste jaarverslag een risicoverklaring op te nemen, waarin duidelijk staat: als we het gevoel hebben dat er risico's in de markt zitten waar wij geen wettelijke bevoegdheden voor hebben, zeggen we dat gewoon. Dat zijn zaken die wij bij het ministerie aanklaarten, maar die dan ook de buitenwereld kan zien. Dat dwingt ons om heel scherp en marktbreed met een helicopterview naar de markt te kijken.

De heer **Schinkelshoek**: Dat is de reden dat er voor het eerst zo'n risicoverklaring in het jaarverslag is opgenomen?

De heer **Hoogervorst**: Dat we het voor het eerst zo systematisch hebben gedaan, ja.

De heer **Schinkelshoek**: Vallen daar ook waarschuwingen aan het publiek onder? Zou de AFM het publiek vaker en misschien ook meer onomwonden moeten waarschuwen bij risico's die men ziet in de markt, bij banken, bij verzekeraars?

De heer **Hoogervorst**: Dat doen we ook wel. Zo hebben we bijvoorbeeld als een van de eersten de problemen met de beleggingsverzekeringen naar voren gebracht, in algemene zin. We hebben het publiek ook gewaarschuwd voor koopsommen. Het is voor ons echter heel moeilijk om dat specifiek te doen. Als wij tekenen van fraude zien, kunnen we daar nu ook met de Wet oneerlijke handelspraktijken sneller bij zijn. Dat bleek bij de Partrust en dergelijke. We kunnen dus ook alweer wat meer. Ik denk dat we eigenlijk al een hoop kunnen.

De heer **Schinkelshoek**: Het verwijt dat gemaakt wordt aan de AFM, ook hier in deze zaal en tegenover de commissie, is dat u te laat en te weinig optreedt, zichtbaar optreedt.

De heer **Hoogervorst**: Ik denk dat dit nu toch weer heel anders ligt dan een paar jaar terug. Ik zei u al: wij kregen onze belangrijkste bevoegdheden pas in 2006. Dat waren open, wettelijke normen die niet nauw omschreven wat wel en wat niet mocht. We moesten dus eerst gaan bepalen wat ongeveer de normen waren die we aan de markt gingen opleggen. In november 2007 hebben we bijvoorbeeld een uitgebreid hypotheekrapport gemaakt, waarin we heel duidelijk hebben gezegd: dit kan wel en dat kan niet. Toen konden we pas echt goed gaan handhaven en dat hebben we dan ook gedaan. In het eerste jaar dat ik bij de AFM was, hebben we slechts zes boetes uitgedeeld. In 2009 hebben we er al 50 uitgedeeld. Daar staan we bijna wekelijks mee in de krant en het uitstralingseffect daarvan is ook groot. En vergeet niet dat

ons repressieve optreden – we treden achteraf op in veel gevallen – ook een enorme preventieve werking heeft.

De heer **Schinkelshoek**: Onder uw verantwoordelijkheid, onder uw leiding, is naar ik begrijp de AFM activistischer geworden.

De heer **Hoogervorst**: Ik denk niet dat dit per se door mijn leiding komt. Ik probeer daar wel hard aan te trekken, maar in de cultuur die ik bij de AFM aantrof toen ik aantrad, was die activistische houding er al. Die zat er goed in, alleen was ons instrumentarium nog niet voldoende ontwikkeld. Dat was eigenlijk zo'n beetje gebeurd toen ik aantrad. Vandaar dat we sindsdien steviger konden handhaven.

De heer **Schinkelshoek**: Uw voorganger had het zojuist over het ingrijpen en het controleren, het waarschuwen voor risicovolle objecten. Hij had het over struisvogels waarin belegd werd en over onderwaterappartementen, over Colombiaanse teakplantages. Gaat u daar dan ook stevig tegen optreden? Anders gezegd: valt dat ook onder uw mandaat?

De heer **Hoogervorst**: De teakplantages zijn in Brazilië. In Colombia leggen ze weer andere plantages aan.

De heer **Schinkelshoek**: Ik hoor de heer Docters van Leeuwen te citeren.

De heer **Hoogervorst**: Ik weet dat hij er geen voorstander van was dat wij toezicht zouden gaan houden op zogenaamde beleggingsobjecten, inderdaad de teakplantages in Brazilië. Ik ben er een keer geweest. Een prachtige plantage, maar het duurt 20, 25 jaar voordat die rendabel is. Daar moet je dus heel diepe zakken voor hebben en daar heeft een belegger, een gewone retailbelegger niets te zoeken. De heer Docters van Leeuwen was er voorstander van geweest om daar gewoon een wildwestbordje bij te zetten: alleen betreden op eigen risico.

De heer **Schinkelshoek**: Bent u dat dan niet?

De heer **Hoogervorst**: Dat ben ik in feite ook. We hebben die sector zo'n beetje opgerold. Er zijn nog maar heel weinig bedrijven actief. We hebben maar heel weinig vergunningen verstrekt, maar dat heeft ons ontzettend veel inspanning gekost. Heel veel menskracht. Je kunt je afvragen of dat het allemaal waard is.

De heer **Schinkelshoek**: Het geeft hopelijk ook een heleboel voldoening dat u mensen gered hebt voor krankzinnige avonturen.

De heer **Hoogervorst**: We hebben mensen daarvan kunnen weerhouden. Wat wel echt zal helpen, is dat we binnenkort – dat zal over enkele maanden gebeuren – inderdaad dat wildwestbordje krijgen dat we kunnen planten bij beleggingen waar wij geen toezicht op houden. Dan zijn mensen goed gewaarschuwd: pas op, geen toezicht door de AFM, betreden op eigen risico.

De heer **Schinkelshoek**: Betekent dit dat we van de AFM de komende jaren meer gaan horen en dat u echt een veel actievare koers inzet?

De heer **Hoogervorst**: De gemeenten weten dat we dat al gedaan hebben. Wij zijn natuurlijk wel door de enorme shock van die crisis extra alert, voor zover dat nodig was, en zeer gemotiveerd om met ons werk door te gaan.

De heer **Schinkelshoek**: Bij een eventueel onverhoopt volgend parlementair onderzoek zal dus niet de opvolger van de heer Wabeke komen om te waarschuwen: kijk, de AFM laat het zitten op terreinen als koopsompolissen, gemanipuleerde huistaxaties, overkreditering. Die tijd is echt voorbij, zegt u?

De heer **Hoogervorst**: Dat kan ik niet garanderen, maar ik kan wel garanderen dat de buitenwereld als een bok op de haverkist zal zitten en ons heel kritisch onder de loep zal nemen als ons werk niet goed gedaan wordt.

De heer **Schinkelshoek**: De financiële crisis heeft aan het licht gebracht dat een aantal segmenten niet of onvoldoende onder toezicht viel. Off balance accounting, kredietbeoordelingsbureaus, securitisaties, derivatenhandel over de toonbank. Dat zijn stuk voor stuk segmenten waarin professionele partijen opereren, professionals, van wie je – dat is ook de basis van de wetgeving – mag veronderstellen dat ze zelf de risico's goed kunnen inschatten. Is dat nu het demasqué van de professionals, zoals oud-minister Zalm vorige week tegen de commissie zei?

De heer **Hoogervorst**: Ja, dat kun je wel zeggen. Kijkt u eens naar wat er in die zogenaamde gestructureerde producten zat, dus in die bundelingen van hypotheek die wereldwijd werden doorverkocht. Op het hoogtepunt van de verkoop van die instrumenten bestonden die bundels van hypotheek niet voor 10%, niet voor 20% en niet voor 30%, maar wel voor 50% uit ongedocumenteerde of slecht gedocumenteerde hypotheek, de zogenaamde liar loans. Dat moet toch iemand gezien hebben! Ik vind het eigenlijk ook wel ontstellend dat dit ten eerste wereldwijd zo ver verspreid heeft kunnen raken en dat ten tweede de heer Madoff nog steeds de enige is die achter tralies zit, want dit is in ieder geval op het randje van criminal negligence.

De heer **Schinkelshoek**: Wie hebt u nog meer op het oog?

De heer **Hoogervorst**: Aangaande de hedgefondsen zijn wij het er wel over eens dat die beter gereguleerd moeten worden, maar die hebben eigenlijk in deze crisis geen heel schadelijke rol gespeeld. Die hebben heel veel geld verloren, maar niet ten koste van de belastingbetaler. Zo hoort het dus eigenlijk. Een hoop is kopje-onder gegaan. Heel veel hebben verlies geleden, maar die hebben de belastingbetaler daar niet mee lastig gevallen. De kredietbeoordelaars hebben natuurlijk slecht werk geleverd. Ik heb laatst nog met iemand van Moody's gepraat over hoe dit nu in hemelsnaam heeft kunnen gebeuren. Het verhaal was: wij hielden maximaal rekening met een daling van de woningprijs van 15% en het is uiteindelijk 30% geworden. Het fundamentele wat er gebeurd is, is dat ...

De heer **Schinkelshoek**: Even terug. Zegt u nu met zoveel woorden dat de credit rating agencies, die kredietbeoordelaars, ook onder toezicht of onder controle moeten komen?

De heer **Hoogervorst**: Die komen onder toezicht. Trouwens, de enige vorm van direct Europees toezicht die er gaat ontstaan.

De heer **Schinkelshoek**: Maar betekent dat dan niet dat het risico vervolgens verschuift van dat bureau naar degene die het beoordeelt? Heb je dan niet wat een moreel risico heet dat opnieuw de belastingbetaler ...

De heer **Hoogervorst**: Dat is dus het gevaar. Ik heb in dat gesprek ook gezegd ... Kijk, ik ben per saldo voorstander van die kredietbeoordelaars, maar je zou ook een beetje cynisch kunnen zeggen: wat je nu gaat doen met dat toezicht, is eigenlijk hun danig aangetaste reputatie met een goedkeurend stempel van de toezichthouder weer opvijzelen. Dat is het dilemma waar wij voor zitten.

De heer **Schinkelshoek**: En het gevolg van uw pleidooi.

De heer **Hoogervorst**: Welk pleidooi?

De heer **Schinkelshoek**: Het pleidooi om ze onder toezicht te stellen, want dan krijgen ze alsnog de stempel van goedkeuring.

De heer **Hoogervorst**: Ik denk per saldo dat het toch goed is om ze onder toezicht te stellen, omdat je dan toch een paar dingen goed kunt regelen.

De heer **Schinkelshoek**: U noemde een reeks risico's van segmenten waarop het toezicht tekort is geschoten. Heeft het toezicht deze met name geïmporteerde risico's – een belangrijk deel komt uit de internationale wereld – in verband met de verwevenheid en de globalisering voldoende bijtijds onderkend en erop geanticipeerd?

De heer **Hoogervorst**: Dat is natuurlijk een retorische vraag. Die kan alleen maar met "nee" beantwoord worden. Ik zou trouwens ook wel willen waarschuwen voor de notie die je vaak hoort dat dit een geïmporteerde crisis is. Dat is deels het geval. De grootste ongelukken zijn in de VS ontstaan, dat is absoluut een feit. Daar is de bron geweest van het veel te goedkope geld en van veel van die giftige producten. Daar deden Europese banken als UBS danig aan mee en het fundamentele probleem van de financiële crisis, namelijk de overkreditering en de te zware schuldposities van banken, het te zware "leveraging" van banken, deed zich in Europa evenzeer voor als in de VS.

De heer **Schinkelshoek**: Ook in Nederland?

De heer **Hoogervorst**: Ook in Nederland.

De heer **Schinkelshoek**: Is dát door toezichthouders onderkend? Is daartegen gewaarschuwd? Is daartegen opgetreden?

De heer **Hoogervorst**: Het antwoord daarop is dat de toezichthouders heel goed beseffen dat dit niet goed is gegaan. Men is nu in het Basel Comité ook bezig ...

De heer **Schinkelshoek**: Ja, nu! Maar toen?

De heer **Hoogervorst**: Het feit dat het Basel Comité nu bezig is om de toezichteisen danig te verscherpen, geeft

natuurlijk wel aan dat men ziet dat het toen niet goed is geweest.

De heer **Schinkelshoek**: Een veroordeling van de eigen activiteiten, zegt u?

De heer **Hoogervorst**: Nou ja.

De heer **Schinkelshoek**: In de openbare gesprekken van deze week voor de commissie is er een aantal kritische uitspraken gedaan over het toezicht en over het gedrags-toezicht. Ik wil een paar daarvan met u doorlopen. De heer Van Wijnbergen heeft over securitisatie – we spraken daar al over – opgemerkt dat toezichthouders eigenlijk al vanaf het jaar 2000 hebben gemist wat er aan fragiliteit in het bankensysteem sloop, terwijl men dat in de academische wereld allang gezien had.

De heer **Hoogervorst**: In de academische wereld? Als ik nu toch één teleurstelling heb gehad in deze crisis, dan is dat toch wel in de economische wetenschap. Er zijn maar een paar "Mavericks" geweest die dit vanuit de economie hebben zien aankomen. Voor de rest deed dat helemaal niemand. Al voor de crisis waren er economen die hingen de Washingtonian consensus aan dat je voorzichtig moest zijn met begrotingstekorten en met monetair beleid. Die zijn nu weer allemaal Keynesianen geworden, dus past de economische wetenschap in dezen enige bescheidenheid.

De heer **Schinkelshoek**: Los van die bescheidenheid blijft het hoofdverwijt staan dat die fragiliteit zich aan het opbouwen was en dat we erbij stonden en ernaar keken.

De heer **Hoogervorst**: De meest befaamde uitspraak is die van het IMF, dat vol zit met wetenschappers. Dat zei in 2006 nog: die securitisatie is toch werkelijk een fantastische uitvinding, want hierdoor kunnen risico's over de hele wereld worden verspreid. Dat is inderdaad gebeurd. Dat is goed gelukt.

De heer **Schinkelshoek**: Een ander kritisch punt kwam van de heer Wabeke, die gezegd heeft dat de samenwerking tussen DNB en AFM niet voldoende benut is ten bate van de consument. Hij zag te veel geheimhouding, ook naar de Financiële Ombudsman toe, waardoor de consument, met name het publiek, niet optimaal kon worden gewaarschuwd. Wat is uw reactie op die kritiek?

De heer **Hoogervorst**: DNB en AFM hebben in principe geen geheimen voor elkaar. Wij kunnen met elkaar uitwisselen ...

De heer **Schinkelshoek**: Ondanks de geheimhoudingsplicht?

De heer **Hoogervorst**: Ja, want wij zijn beide toezicht-houders. De geheimhoudingsplicht geldt ten opzichte van de buitenwereld, maar toezichthouders onder elkaar kunnen erg veel informatie uitwisselen.

De heer **Schinkelshoek**: Alle informatie?

De heer **Hoogervorst**: Naar mijn weten wel. In ieder geval op hoofdlijnen. Dus dat gaat heel ver. We kunnen niet alles aan de heer Wabeke geven. Dat is een privaatrechtelijke stichting. Ik vind de samenwerking met DNB

echt goed. De instelling van beide organisaties is gewoon goed. Men wil ervaringen met elkaar delen. Ik denk dat we nog wel een lange weg te gaan hebben om dat systematisch beter te doen. Ik denk dat het nog niet altijd even goed lukt. De kern van ons toezicht echter, dat verdeeld is onder een gedragstoezichthouder, de AFM, die let op de kwaliteit van de financiële dienstverlening en de transparantie van de beleggingsmarkt, en de prudentiële toezichthouder, is een fantastisch model.

De heer **Schinkelshoek**: Ik kom straks nog even met u over de twee pieken te spreken. De kern van de geciteerde opmerking was: betrek de Financiële Ombudsman ook bij dat overleg, dan kun je beter informatie uitwisselen en dan kan men elkaar beter helpen. Anders gezegd: door dit niet te doen, doet u uzelf als toezichthouder tekort.

De heer **Hoogervorst**: Nu begrijp ik uw vraag beter. Ik heb begrepen dat de heer Wabeke ervoor heeft gepleit om met zijn organisatie, de ombudsman, Kifid, van een privaatrechtelijke constructie naar een publiekrechtelijke constructie te gaan. Ik kan mij daar veel bij voorstellen. Dat zou ook de samenwerking wat makkelijker maken en de financiering wat simpeler. Ik kan mij bij die opmerking veel voorstellen.

De heer **Schinkelshoek**: Er ligt op uw bureau, zo hebben wij deze week gehoord, een brief, ondertekend door de heer Heemskerk. In de zomer van 2008 heeft de Rabobank een alarmbrief over sparen bij banken als Icesave aan u gestuurd. Hij noemde dat hier tegenover de commissie "een vorm van misleiding van klanten waartegen moest worden opgetreden". De Rabobank heeft echter geen antwoord gekregen.

De heer **Hoogervorst**: Ik heb dat natuurlijk onmiddellijk nagetrokken. Wij hebben die brief in kopie gekregen, dus niet direct, maar in kopie. Wij hebben dat overigens toen wel onderzocht. Wordt er door de betrokken banken op een zorgvuldige manier informatie verstrekt over depositogarantiestelsels? Dat is waar wij naar kijken. Wij kijken niet naar de onderliggende kracht van die garantiestelsels; dat is niet onze taak. We hebben echter wel gekeken naar de zorgvuldige informatieverstrekking. We hebben vastgesteld dat dit op zich zorgvuldig gebeurde en de heer Heemskerk is daar toen telefonisch van op de hoogte gesteld door mijn medebestuurder, de heer Kockelkoren, maar dat is hij klaarblijkelijk vergeten.

De heer **Schinkelshoek**: U hebt het dus uitgezocht en in dit opzicht niets gevonden wat voor u aanleiding zou zijn geweest om op te treden.

De heer **Hoogervorst**: Nee. Ik herhaal dat het onze taak als gedragstoezichthouder niet is – dat kunnen we ook helemaal niet – om te kijken of zo'n bank nu safe is of niet.

De heer **Schinkelshoek**: Hebt u die informatie ook gedeeld met DNB?

De heer **Hoogervorst**: Ja, wij hebben toen ook overlegd met DNB. Wij hebben deze zaak ook voorgelegd aan DNB.

De heer **Schinkelshoek**: Ik wilde graag met u spreken over accountants. Naar aanleiding van de financiële crisis is er een serie onderzoeken uitgevoerd bij de grote vier

accountantskantoren. Dat levert een jaartje later een opvallend beeld op, laten we het zo maar zeggen. Bij 11 van de 18 kantoren zijn relevante tekortkomingen geconstateerd. Dat zijn uitkomsten die bij de commissie een paar vragen oproepen. De eerste is: keek u daarvan op?

De heer **Hoogervorst**: Wij keken ervan op en de ondertoezichtgestelden keken er ook van op dat wij tot die conclusies kwamen.

De heer **Schinkelshoek**: Dat is bijzonder.

De heer **Hoogervorst**: Ja, nou ja. Als je nog nooit toezicht hebt gehad en je het voor het eerst te verduren krijgt, dan kijk je daar natuurlijk van op.

De heer **Schinkelshoek**: Wat zegt dit volgens u over de rol van de accountant in de crisis?

De heer **Hoogervorst**: Ik denk dat de rol van de accountant wellicht wat actiever had kunnen zijn, laat ik het zo uitdrukken. Ik heb in een speech gezegd: voorafgaande aan de crisis hadden toch ook accountants moeten zien dat grote banken op een kapitaal, op een vermogen zaten dat 1/50 of 1/40 was van hun totale balans. Als accountant heb je toch ook de taak om je af te vragen of er sprake is van een gevaar voor het going concern van het bedrijf. Nu snap ik wel dat accountants denken: daar hebben we het toezicht voor. Dat is ook zo, maar ik denk dat de accountants zelf dan toch ook de taak hebben om hierover heel kritische vragen te stellen. Ik kan mij wel voorstellen dat een accountant dan niet bij het jaarverslag opschrijft: we hebben wel heel grote twijfels of dit goed zal gaan. Dan kan die bank natuurlijk meteen inpakken. Dat kan niet, maar men heeft natuurlijk wel de mogelijkheid om bij de toezichthouder – in dit geval DNB – flink aan de bel te trekken. Gaat dit wel goed? Ik vraag me af of dit is gebeurd. Volgens mij is dat wereldwijd niet afdoende gebeurd.

De heer **Schinkelshoek**: Is die collectieve signalering ...

De heer **Hoogervorst**: Er is dus nog een partij erbij met as op het hoofd.

De heer **Schinkelshoek**: We zijn nog niet klaar. Er is nog een heleboel as. Is de collectieve signaleringsfunctie van de accountant misschien van nature onderontwikkeld?

De heer **Hoogervorst**: Die kan scherper.

De heer **Schinkelshoek**: De heer Korf, ook voor de commissie verschenen, zei: accountants hebben geen collectieve klikfunctie of zo.

De heer **Hoogervorst**: Nee, maar dat is ook niet nodig.

De heer **Schinkelshoek**: Wat vraagt u dan precies van de accountant?

De heer **Hoogervorst**: Als hij gevaar op de weg ziet, in dit geval op financieel terrein, dat hij dit adequaat signaleert. Ik zeg dus niet dat dit op grote schaal fout is gegaan. Ik kan ook heel moeilijk beoordelen wat men allemaal achter de schermen heeft gedaan. Er zijn evenwel niet veel

accountants op mij afgekomen die gezegd hebben: wij hebben wel links en rechts gewaarschuwd, maar er werd niet goed geluisterd.

De heer **Schinkelshoek**: Ik ga er zo nog even op door, maar de heer Muis, die ook voor de commissie is verschenen, heeft gezegd: dit onderzoek van de AFM zou aan waarde hebben gewonnen als het vooraf was gegaan door een gedegen zelfanalyse en zelfreflectie van de AFM voor, tijdens en na de crisis.

De heer **Hoogervorst**: Deze vorm van toezicht voeren wij pas sinds 2007 uit. Dit was de eerste keer dat wij het deden. Om daar nu al een evaluatie van te maken, was wel heel moeilijk.

De heer **Schinkelshoek**: Bedoelde hij niet het volgende te zeggen? Het zou wel minstens zo evenwichtig zijn geweest als de AFM ook gezegd had "wij zijn ook tastend en zoekend bezig".

De heer **Hoogervorst**: Absoluut.

De heer **Schinkelshoek**: In plaats van de indruk te wekken - ik vertaal het nu even vrij - dat met een beschuldigende vinger naar accountants gewezen wordt?

De heer **Hoogervorst**: Ik denk dat wij het uitermate genuanceerd hebben gedaan. Ik heb net een paar voorbeelden gegeven waarbij we wel degelijk naar ons eigen handelen kijken.

De heer **Schinkelshoek**: Wat maakt u precies op uit het onderzoek van de grote vier?

De heer **Hoogervorst**: Een van de belangrijkste dingen die wij aantreffen en noteerden, was dat, waar het ging om grote bedrijven die ook in belangrijke mate moeten rusten op het werk dat door accountants in het buitenland wordt gedaan, men dat wel erg makkelijk voor waarheid accepteerde en te weinig deed aan double checks. Overigens vinden wij dat de accountantskantoren daar goed op gereageerd hebben. Zij hebben ook echt vrij drastische maatregelen genomen: zij hebben de samenstelling van de teams veranderd, zij hebben externe accountants uitgeschreven en zij hebben procedures verbeterd. Wij hebben dus niet de indruk dat dit zo maar langs de rug is gegleden.

De heer **Schinkelshoek**: Over de uitkomsten; hebben die ook geleid tot het intrekken of wijzigen van jaarrekeningen en/of begeleidende accountantsverklaringen?

De heer **Hoogervorst**: Zeker niet tot het intrekken van jaarrekeningen.

De heer **Schinkelshoek**: Hoe acht u het mogelijk dat jaarrekeningen, in het licht van de crisis, voorzien zijn van goedgekeurende accountantsverklaringen?

De heer **Hoogervorst**: Voordat de crisis uitbrak hebben de accountants met de middelen die zij hadden, op een redelijke wijze tot die conclusie kunnen komen. Ik denk wel dat zij meer aandacht aan de onzekerheden hadden kunnen besteden.

De heer **Schinkelshoek**: Als ik uw woorden even samenvat, zegt dat niet zo ontzettend veel over de waarde van een accountantsverklaring als waarborg tegen risico bij bijvoorbeeld financiële ondernemingen.

De heer **Hoogervorst**: Toch wel. Allereerst maakt die verslaggeving de prestaties van bedrijven onderling vergelijkbaar, omdat men toch met dezelfde maatstaven wordt beoordeeld. Net zo min als economen de heftigheid van de schok hebben kunnen voorspellen, hebben accountants kunnen voorspellen dat bijvoorbeeld de waarde van bepaalde producten ineens met 60% zou vallen. Dat neem ik ze ook echt niet kwalijk.

De heer **Schinkelshoek**: Het gaat niet om voorspellen, maar om verslaggeving.

De heer **Hoogervorst**: Achteraf gezien, moet je toch vaststellen dat veel van die instrumenten eigenlijk voor een te hoge waarde in de boeken gestaan hebben. Waarom? Omdat de marktwaarde op dat moment eigenlijk heel hoog was. Ik denk niet dat je van een accountant kunt verwachten dat die een soort second guessing van marktwaarde doet. Daar zijn zij niet toe geëquipeerd. Dat kan trouwens bijna niemand; alleen heel succesvolle beleggers kunnen dat. Nogmaals, dat is niet het vak van accountants. Dat kun je ze dus niet kwalijk nemen.

De heer **Schinkelshoek**: Op basis van het onderzoek is enkele accountants de registratie ontnomen. Wat betekent dat?

De heer **Hoogervorst**: Dat men zijn werk niet kan doen.

De heer **Schinkelshoek**: Hoe ernstig is dat?

De heer **Hoogervorst**: Ernstig.

De heer **Schinkelshoek**: Ben je dan besmet verklaard? Hoe moet de commissie dat zien?

De heer **Hoogervorst**: Dan kan men bepaalde taken niet meer uitoefenen. Je kan niet meer helemaal niks doen, maar je bent wel enigszins gemankeerd. Ik denk dat het een zware maatregel is.

De heer **Schinkelshoek**: Gebeurt dat vaak?

De heer **Hoogervorst**: Nee.

De heer **Schinkelshoek**: Kunt u het zich herinneren?

De heer **Hoogervorst**: Mijn herinnering strekt nog niet zo ver op dit terrein, maar het gebeurt niet vaak.

De heer **Schinkelshoek**: Wat zijn de vervolgstappen van het onderzoek?

De heer **Hoogervorst**: Wij zullen deze kritische lijn blijven volgen. Dit was de eerste keer dat wij lopend onderzoek deden. Het eerste jaar zijn wij vooral bezig geweest met vergunningverlening aan de kantoren. Wij zijn nu verplicht om eens in de drie jaar bedrijven te bezoeken en hun aan een lopend onderzoek te onderwerpen. Dat zullen wij op dezelfde kritische wijze blijven doen. Ik moet ook

zeggen: men vindt het niet allemaal leuk, maar de raden van bestuur van de accountantskantoren vinden het ook wel weer prettig. Het zijn namelijk organisaties van partners en die zijn niet altijd even makkelijk te besturen. Het geeft hun ook weer een extra wapen om er een zekere discipline in te brengen.

De heer **Schinkelshoek**: U vindt, anders gezegd, dat accountants meer "accountable" moeten zijn. U wilt ze in de toekomst ook uitdrukkelijker gaan aanspreken op dat wat zij gedaan hebben, dwingen tot verantwoording?

De heer **Hoogervorst**: Dit is wereldwijd. Na de ENRON-affaire is geconcludeerd dat wij niet meer alleen op de professionele deskundigheid van accountants kunnen rekenen, maar dat wij ze aan toezicht moeten onderwerpen. Dat is wat wij in Nederland ook gedaan hebben. In zoverre zijn ze dus veel meer accountable geworden.

De heer **Schinkelshoek**: Ik ga nog even terug naar de accountants wie de registratie ontnomen is. Welke fouten zijn er precies gemaakt om tot zo'n drastische sanctie (ook uw woorden) over te gaan?

De heer **Hoogervorst**: Ik ken de precieze dossiers niet, maar ik heb u net een voorbeeld gegeven. Het feit dat er te gemakkelijk werd berust in het oordeel van accountants in het buitenland bij het opstellen van de jaarrekening.

De heer **Schinkelshoek**: Om hoeveel gaat het?

De heer **Hoogervorst**: Dat weet ik niet.

De heer **Schinkelshoek**: Kunt u de commissie daarover alsnog informeren?

De heer **Hoogervorst**: Zeker.

De heer **Schinkelshoek**: Dank u wel. Er worden allerlei pogingen ondernomen om het zogeheten driehoeksoverleg tussen de bank (financiële instelling), de accountant en de toezichthouder nieuw leven in te blazen, ook na uw herhaaldelijk publiek geuite klacht dat het zogeheten driehoeksoverleg onvoldoende functioneert. Hoe staat het met die pogingen om dit overleg te reactiveren?

De heer **Hoogervorst**: Ik denk dat dit heel belangrijk is. In het rapport van de commissie-Maas werd daar ook op aangedrongen. Daar werd eigenlijk alleen maar gesproken over het driehoeksoverleg met de Nederlandsche Bank. Ik denk dat het primair van belang is voor de Nederlandsche Bank, omdat het natuurlijk toch vooral gaat om de financiële staat van financiële instellingen. Ik denk echter dat wij er ook baat bij zouden kunnen hebben. Wij zullen er dus op aandringen dat de band tussen ons en de externe accountant ook sterker wordt.

De heer **Schinkelshoek**: Is geheimhouding van de accountant misschien een stap in de weg voor een open en constructief overleg, zelfs in de binnenkamer?

De heer **Hoogervorst**: Nee, dat denk ik niet, want zij kunnen voor ons niet zo verschrikkelijk veel geheim houden.

De heer **Schinkelshoek**: Van de kant van de accountants wordt een beetje gesuggereerd dat de toezichhouders niet altijd even coöperatief zijn om informatie te delen. De heer Korf, al eerder aangehaald, had het zelfs over: accountantje overhoren. U herkent dat niet?

De heer **Hoogervorst**: Nee, ik herken dat niet.

De heer **Schinkelshoek**: In elk geval geen reden om ...

De heer **Hoogervorst**: Als men dat gevoel heeft, moet men dat vooral uiten en dan kunnen wij daarop ingaan.

De heer **Schinkelshoek**: Ik wil tot slot in dit blok nog even met u spreken over de boekhoudregels, zoals vastgelegd in IFRS. U hebt een- en andermaal aangegeven dat IFRS de crisis niet hebben veroorzaakt en evenmin verergerd. Kunt u dat toelichten? Inmiddels zijn een paar bankiers, verzekeraars, voor de commissie verschenen om te komen uitleggen dat u dit verkeerd ziet.

De heer **Hoogervorst**: Ik ben het in zoverre met de criticasters van de boekhoudregels eens dat die veel te ingewikkeld zijn, vooral op het gebied van financiële instrumenten. Er wordt dus ook hard aan gewerkt om ze eenvoudiger te maken. Van het verhaal dat de huidige boekhoudregels als het ware een overdreven slechte voorstelling van zaken hebben gegeven van de financiële toestand van banken, geloof ik echter niets. Waarom niet? De kritiek is als volgt: een aantal van de activa die op de balans van een bank staat, moet tegen marktwaarde worden gewaardeerd; de markt was gek en die ging zo erg omlaag dat het niet realistisch meer was; zelfs staatspapier moest op een gegeven moment met korting verkocht worden; dat gaf een onrealistische, lage waardering van de bankbalans. Ik geloof dat niet. Ik geloof wel dat dit enigszins kan gebeuren bij dit soort activa. Je moet dan echter wel goed in ogenschouw houden dat de grote meerderheid van de activa op de balans van een bank nog bestaat uit gewone leningen. Leningen hebben niks met marktwaarde te maken; die worden gewoon gewaardeerd op historische kosten. Wij weten eigenlijk allemaal dat sinds het uitbreken van de crisis en de onvermijdelijke recessie die daarop gevolgd is, in die leningen heel veel leningen zaten die kwetsbaar zijn geworden en die uiteindelijk afgeschreven moeten worden. Dat gaat heel langzaam. Als je de reële waarde van de leningen bij het uitbreken van de crisis echter had moeten waarderen, zou de bankbalans er volgens mij slechter hebben uitgezien dan met de huidige boekhoudregels.

De heer **Schinkelshoek**: Als er echter geen handel is en als door buitengewone omstandigheden de markt tot stilstand is gekomen, kun je toch ook geen redelijke, laat staan reële marktprijzen in je boeken opnemen? Dan is een waardering toch een greep in de lucht?

De heer **Hoogervorst**: Dat klopt. Dan laten de boekhoudregels ook toe dat je niet met marktwaardes werkt, maar dat je zelf modelleert wat de waarde van die assets zou zijn. Je mag dan dus zelf een plausibele berekening maken van wat volgens jou de waarde is. Het is ook niet zo zwart-wit; het is ook niet zo dat, als de markt helemaal bevroren is, je toch gedwongen wordt om met marktprijzen te werken.

De heer **Schinkelshoek**: Door die versnelde afschrijvingen werk je toch mee aan de negatieve spiraal en daarmee versterk je toch de negatieve tendensen? Zoals economen zeggen, ben je dan toch procyclisch bezig?

De heer **Hoogervorst**: Laat ik het nog op een andere manier proberen uit te leggen. Eigenlijk vanaf het begin van de crisis heeft het IMF voorspellingen gedaan over alle afschrijvingen die nog moesten komen, die min of meer onvermijdelijk waren. Dat ging om onnoemelijk hoge getallen.

De heer **Schinkelshoek**: Vast en zeker.

De heer **Hoogervorst**: Die waren op dat moment nauwelijks zichtbaar in de verslaggeving van de banken. Men wist allemaal: dat is in belangrijke mate onvermijdelijk, maar dat zal in de loop van de volgende jaren gebeuren. Het hele verhaal van de boekhoudkunde doet mij een beetje denken aan een gevoel dat ik als politicus toch wel vaak had: de peilingen waren slecht en ik wilde ze eigenlijk alleen maar geloven als ze goed waren; of als de verkiezingsuitslag slecht was: wat was het volk weer dom geweest; maar het is toch iets waar je mee moet leven.

De heer **Schinkelshoek**: Die versnelde afschrijving staat toch op gespannen voet met een ander belang van toezichhouders, namelijk de bewaking van de financiële stabiliteit? Er zit toch een dilemma in?

De heer **Hoogervorst**: Ja, maar die stabiliteit moet wel reëel zijn; dat moet geen boekhoudkundige stabiliteit zijn. Het beste in een financiële crisis is dat je toch je verliezen neemt zo snel als mogelijk en verantwoord is en dat je je banken zo snel mogelijk opschoont, alsook dat je dan weer verder gaat. Een land dat dit in het verleden geweigerd heeft te doen, is Japan geweest. Daar had men een fenomenale bankcrisis en daar heeft men de boekhoudregels als het ware op nul gezet. Men heeft daar de banken de vrijheid gegeven om leningen niet af te schrijven, met als gevolg dat banken zijn doorgedaan met het verstrekken van leningen aan bedrijven die in feite failliet waren, alleen om het jaarverslag ogenschijnlijk gezond te houden. Zo heeft dat daar meer dan tien jaar geduurd. Dat moeten wij niet over willen doen.

De heer **Schinkelshoek**: Ik stap over naar het tweede deel van ons gesprek; dat gaat met name over de lessen die door de AFM uit de crisis te trekken zijn. Welke rol kan de toezichhouder spelen bij het herstel van vertrouwen en stabiliteit? Ik zal mijn vraag toespitsen. Hebben toezichhouders nog wel voldoende autoriteit, voldoende gezag, om dat vertrouwen te herstellen?

De heer **Hoogervorst**: Dat gezag is wel aangetast. Er resteert niks anders dan met open vizier toch wel te erkennen dat er fouten zijn gemaakt en om zeer hard te werken om het in de toekomst beter te doen. Het gezag komt echter te voet en gaat te paard. Het gaat dus een aantal jaren duren om dat weer op te bouwen.

De heer **Schinkelshoek**: Hebt u het over de AFM en over de Nederlandsche Bank?

De heer **Hoogervorst**: Ik heb het over toezichthouders wereldwijd.

De heer **Schinkelshoek**: Dus ook de Nederlandse?

De heer **Hoogervorst**: Zeker.

De heer **Schinkelshoek**: Hoe is dat vertrouwen te herstellen? We hebben het al gehad over zelfanalyse en zelfcorrectie. In Engeland is een rapport verschenen van de Britse toezichthouder, geleid door de heer Turner. Hij heeft gezegd: *serious mistakes have been made, including by us, dus inclusief zichzelf*. Zoiets is in Nederland nog niet gehoord.

De heer **Hoogervorst**: De heer Turner heeft net als ik redelijk makkelijk praten, omdat wij allebei na het uitbreken van de crisis zijn begonnen. Het is dan ook weer wat makkelijker om te zeggen dat je fouten hebt gemaakt. Hij is wel een van de weinigen geweest die dat gezegd heeft. Je moet toegeven dat ook de voormalige voorzitter van de FED bereid is geweest om te zeggen: ik heb te veel op de markt vertrouwd. Dat vond ik ook een goede zaak.

De heer **Schinkelshoek**: Dat zijn navolgenswaardige voorbeelden, vindt u?

De heer **Hoogervorst**: Van al die excuusrondes die wij hebben gehad, krijg ik een vreselijk wee gevoel.

De heer **Schinkelshoek**: Ik vraag niet om excuses.

De heer **Hoogervorst**: Nee, maar je moet wel duidelijk zijn in wat wij fout gedaan hebben en wat wij beter gaan doen. Dat kan ik dus alleen voor mijzelf doen. Ik heb in het begin van het gesprek aangegeven waar wij mijns inziens echt beter werk moeten leveren.

De heer **Schinkelshoek**: De heer Muis heeft hier gezegd: zijn geloofwaardigheid kan alleen maar herstellen als het gepaard gaat met een wisseling van de wacht.

De heer **Hoogervorst**: Dit is een soort politieke vraag; dat moet ieder voor zich beslissen.

De heer **Schinkelshoek**: Toezichthouders wordt nog wel eens formalisme verweten, procedureel denken en de neiging (dat is de kern van de kritiek) om zich achter wetten en regels te verschuilen, alsook weg te duiken achter de geheimhoudingsplicht. Herkent u dat dilemma?

De heer **Hoogervorst**: Ik denk wel dat dit gevaar groot is. Ik denk ook dat je je daartegen moet wapenen. In onze organisatie proberen wij heel hard te werken aan een cultuur waarin dat niet gebeurt. Zoals ik eerder heb gezegd, trof ik dat al aan. Mijn voorganger was er ook niet een die niet bereid was een risico te nemen. Ik zal u een concreet voorbeeld geven. Wij moesten onlangs beslissen over de betrouwbaarheid van een financieel bestuurder; die had een en ander gedaan waarvan wij vonden dat het eigenlijk niet helemaal door de beugel kon. Onze juristen waren echter de volgende mening toegedaan: als je goed naar de wet kijkt, is het verre van zeker dat wij dit zouden winnen als het bij de rechter zou komen; dus het advies was: toch maar goedkeuren. Wij hebben er toen lang over gepraat en mijn slotvraag aan de aanwezigen in die

bestuursvergadering was: als wij nu eens los van de juridische kant van de zaak antwoord geven op de vraag "deugt deze man nu of niet?" Het antwoord van iedereen, inclusief de juristen, was: dit deugt niet. Welnu, toen hebben wij gezegd: dan nemen wij de beslissing en doen wij het fout, dan merken wij dat wel bij de rechter en dan weten wij ook wat wij tegen de wetgever moeten zeggen, namelijk dat de wet misschien op onderdelen aangepast moet worden.

De heer **Schinkelshoek**: Oud-minister Zalm heeft verleden week gezegd dat hij de AFM nog wat formalistischer, legalistischer vond dan de Nederlandsche Bank.

De heer **Hoogervorst**: Ja, maar dat herken ik niet. Hij heeft het ook gehad over en politieagent die mensen bekeurt als zij door een rood stoplicht rijden. Ik vind dat een politieagent dit ook moet doen.

De heer **Schinkelshoek**: Ja, maar dat kun je wel op een bepaalde manier doen en niet op een manier die bij de consument wellicht overkomt als, vrij vertaald, juridische haarkloverij.

De heer **Hoogervorst**: Als degene die door een rood stoplicht is gereden, tegen mij zegt "ik zal het in de toekomst niet meer doen", geef ik toch die boete.

De heer **Schinkelshoek**: Ik had gezegd dat ik nog even op het volgende zou terugkomen. Hoe verloopt de samenwerking met de ANB?

De heer **Hoogervorst**: U bedoelt DNB?

De heer **Schinkelshoek**: Ja, DNB.

De heer **Hoogervorst**: De ANB is een nog nieuw te vormen bank.

De heer **Schinkelshoek**: Die maken wij dan samen. Ik bedoelde echter de Nederlandsche Bank, waar u mee samenwerkt in het zogeheten "twee piekenmodel". Werkt dat? Ook wat dit betreft is bij de commissie de kritiek geuit: je zou er eigenlijk een moeten hebben; dat werkt beter, want dan is er minder bureaucratie en geen stamoorlogen.

De heer **Hoogervorst**: Toen ik aan mijn klus begon, waren de meesten van mijn buitenlandse collega's zogeheten single regulators. Zij hebben beide taken in één organisatie. Het was mij, eerlijk gezegd, een beetje om het even. Ik dacht: wat zal het uitmaken? Ik ben de afgelopen twee jaar ervan overtuigd geraakt dat wat wij gekozen hebben, dus wat de heer Zalm indertijd gekozen heeft, echt de beste vorm is om het toezicht vorm te geven. Waarom? In de afgelopen tijd is gebleken dat toezicht houden een ongelooflijk moeilijk vak is. Een toezichthouder moet een heel duidelijke focus hebben: of prudentieel opletten of letten op het gedrag. Als je die twee taken gaat combineren, loop je al heel snel het risico dat ze elkaar gaan verzwakken. Ik geef een voorbeeld. Er is een toezichthouder die op beide takken van sport toezicht moet houden. Die heeft te maken met een bank waar het slecht mee gaat: die maakt geen winst; die staat misschien nog niet op omvallen, maar het gaat niet goed. Tegelijkertijd heeft die bank allerlei problemen met de

consumenten door slechte financiële dienstverlening. Als je nu voor beide taken verantwoordelijk bent, ben je dan gemotiveerd om zo'n bank hard aan te pakken op zijn slechte financiële dienstverlening, wetende dat dit kan bijdragen aan claimvorming en dergelijke, als je die bank dus een boete geeft? Dit is in het recente verleden ook gebeurd. Het risico is dan heel groot dat je voorrang gaat geven aan een taak en dat je de andere taak gaat verwaarlozen.

De heer **Schinkelshoek**: Ik kan mij ook iets anders voorstellen, namelijk: problemen met het gedrag van bankiers en problemen bij verzekeringsmaatschappijen kunnen er vroeg of laat toe leiden dat de bank, de instelling, als geheel in problemen komt. Met andere woorden, het gedragstoezicht gaat naadloos over in het bedrijfseconomisch toezicht.

De heer **Hoogervorst**: Daarom is het ongelooflijk belangrijk dat de twee toezichthouders heel goed met elkaar samenwerken. Dat gebeurt grosso modo ook. Ik heb al gezegd dat de instelling van beide instellingen goed is: men wil graag met elkaar samenwerken; wij zitten elkaar ook geen vliegen af te vangen. Ik denk wel dat wij het nog beter kunnen doen. Dat is ook iets wat ik bij de commissie-Scheltema naar voren zal brengen.

De heer **Schinkelshoek**: Geeft u daar eens voorbeelden van.

De heer **Hoogervorst**: Ik denk dat wij ongewild niet altijd voldoende inzicht hebben in elkaars feitelijke constatering. Als je met name naar bestuurders kijkt, denk ik dat je informatie die je los van elkaar vergaart, samenbundelt op een meer systematische manier. Dat is geen waterscheiding ten opzichte van de huidige praktijk. Nogmaals, wij wisselen ontzettend veel uit, maar wij kunnen dat nog beter vorm geven.

De heer **Schinkelshoek**: Kunt u de commissie een idee geven van de manier waarop dat zou kunnen en moeten? Ik doel op een mooie, nauwe samenwerking en minder waterscheiding?

De heer **Hoogervorst**: Door bijvoorbeeld een gezamenlijke dossiervorming. Dit is een idee dat zeer recent bij mij is ontstaan.

De heer **Schinkelshoek**: Lessen voor de toekomst worden ook getrokken door de commissie-Maas, ingesteld door de banken. Over het rapport bent u namens de AFM nogal kritisch geweest. Simpel samengevat: de klant centraal; hoe heb ik het nou?; mooie woorden, maar er zitten geen kloeke daden aan vast.

De heer **Hoogervorst**: Wij zijn er in ieder geval een beetje sceptisch over dat het centraal stellen van de klant helemaal automatisch via zelfregulering zal gaan. Vandaar dat wij ook het volgende tegen de minister hebben gezegd. Dat heeft ook weerklank bij de minister en bij de Tweede Kamer gevonden. Wij hebben dus gezegd: wij geloven op zich best wel dat de banken en de verzekeraars, gezien de crisis, echt bereid zijn om de schouders eronder te zetten om het imago te herstellen en om de klant meer centraal te stellen, maar wij zouden daar graag behulpzaam bij willen zijn door ook in een beginfase van

de productontwikkeling een toezichthoudende functie te hebben. Op dit moment zit onze toezichthoudende functie primair op de zorgplicht bij de financiële dienstverlening en niet zozeer bij de productontwikkeling. Wij willen geen bevoegdheden om elk financieel instrument individueel te gaan goedkeuren als een medicijn; dat kunnen wij niet en dat is ook riskant, want dan ga je goedkeurende stempels zetten op producten waarvan je nooit helemaal zeker weet of ze aan de juiste persoon verkocht worden.

De heer **Schinkelshoek**: En u het risico loopt.

De heer **Hoogervorst**: Daar zou ik nog wel toe bereid zijn, maar het geeft een valse zekerheid. Wel zouden wij op het proces van productontwikkeling meer toezicht willen hebben, zodat wij kunnen zien of niet alleen de commerciële jongens en meisjes van een bedrijf ernaar kijken, maar ook de compliance officer, de "risicobeheersers". Het gaat er ook om dat de goede vragen gesteld worden, zoals: weten wij eigenlijk wel welke klanten wij willen bereiken met deze instrumenten, heeft hij daar wat aan en zijn de kosten transparant? Dit zijn eigenlijk heel basale vragen, maar soms hebben wij het gevoel dat die niet gesteld worden.

De heer **Schinkelshoek**: Dat zegt u met des te meer klem, omdat u nog steeds of weer vindt dat banken en verzekeraars aan consumenten knollen voor citroenen verkopen.

De heer **Hoogervorst**: Ja; wij zien wel vooruitgang. De markt van bijvoorbeeld de beleggingsverzekeringsproducten ligt natuurlijk op apegapen. Wij zien ook wel eerste tekenen dat de kwaliteit van hypotheekverstrekking begint te verbeteren. Wij zien dus echt wel tekenen van verbetering, maar wij zien ook producten in de markt die bijvoorbeeld in feite een beleggingsinstrument zijn, maar die gepresenteerd worden als een spaarinstrument. Wij denken dan: wat moet de consument hier nu eigenlijk mee?

De heer **Schinkelshoek**: U, de AFM, trok verleden jaar heel opvallend aan de bel. De heer Kockelkoren legde uit dat het zogeheten volumedenken (hoe meer, hoe beter) weer volop wortel schoot. Was er een specifieke aanleiding voor om tot deze actie over te gaan?

De heer **Hoogervorst**: Nee, geen specifieke aanleiding, maar wij zien wel de financiële sector die het ontzettend moeilijk heeft. Daar kunnen twee dingen mee gebeuren, misschien wel tegelijkertijd. Ik noem dat men de klant echt centraal wil gaan stellen. Ik geloof echt dat een groot aantal financiële instellingen daar oprecht pogingen toe doet. Men moet echter natuurlijk ook geld verdienen, want men staat er heel slecht en zwak voor. De verleidingen om het toch niet helemaal goed te doen, zijn dus ook weer groot. Dit was dus een goed moment om daar wat over te zeggen.

De heer **Schinkelshoek**: Dat zei misschien ook wel iets: dat de AFM het op dat moment deed en niet eerder.

De heer **Hoogervorst**: Nee, ik denk niet dat dit gesteld kan worden. Wij hebben regelmatig gewaarschuwd voor productsoorten, zoals koopsommen, gestructureerde producten en beleggingsverzekeringen. Wij zeiden

daarover: dit is niet transparant genoeg; de consument kan hierbij toch te weinig inzien wat de daadwerkelijke opbrengsten en risico's zijn.

De heer **Schinkelshoek**: Zowel de heer Wabeke, Financiële Ombudsman, als de heer De Haan, oud-Kamerlid, heeft de commissie ervoor gewaarschuwd dat er, ook met Dexia en met DSB, nog steeds te veel wanproducten verkocht worden. Klopt dat?

De heer **Hoogervorst**: Ja, vandaar dat het aantal boetes dat wij uitdelen, behoorlijk is gestegen. Ik voorzie daarin een verder stijgende lijn. Wij zullen daar dus hard tegen blijven optreden. Ik hoop dat wij met de nieuwe bevoegdheid kunnen voorkomen dat een aantal van die instrumenten weer op de markt komt. Natuurlijk zullen wij niet alles kunnen voorkomen, maar ik hoop wel dat wij uiteindelijk minder boetes hoeven uit te delen.

De heer **Schinkelshoek**: Andere maatregelen behalve die welke u zojuist genoemd hebt of die nog genoemd worden, zijn het beteugelen van provisies voor tussenpersonen?

De heer **Hoogervorst**: Ja.

De heer **Schinkelshoek**: Daar werkt u aan?

De heer **Hoogervorst**: Daar is de laatste tijd heel veel wetgeving voor gekomen. Dat is erg goed. Zo mogen sommige provisies, zoals omzetprovisies, niet meer. Over andere provisies moet men volledig transparant zijn. Dat gaat de markt ingrijpend veranderen. De intermediairs hebben het daar moeilijk mee: men moet ook naar een ander verdienmodel; men moet de klant echt confronteren met de werkelijke kosten die gemaakt worden. Dit laatste betekent dat de klant natuurlijk ook kritischer wordt. Ik vind dat dus allemaal prima. Ik denk ook dat dit een sterk sanerend effect op de markt zal hebben. De heer Docters van Leeuwen zei het al: toezicht is heel belangrijk, maar als de prikkels verkeerd staan, is het voor ons roeien tegen de stroom in. Als de prikkels voor de intermediairs zijn om maar zo veel mogelijk te verkopen, ook al is het niet goed, is dat voor ons vreselijk moeilijk. Nu komen de prikkels een betere kant op te staan en dan hoeven wij ook minder tegen de stroom in te roeien.

De heer **Schinkelshoek**: In dat verband wordt er ook vaak voor gepleit om financiële advisering te certificeren en te registreren; anders gezegd: het financiële advies met meer waarborgen te omgeven.

De heer **Hoogervorst**: Wij hebben met DSI, Dutch Securities Institute, een afspraak gemaakt: zij registreren en certificeren nu ook adviseurs. Adviseurs die zich bij DSI laten registreren, geven wij korting op de toezichtkosten, omdat wij denken ervan uit te mogen gaan dat die mensen op een hoger niveau staan en dat wij minder naar hen hoeven om te kijken. Dat is volgens ons dus wel een korting waard. In zoverre proberen wij dat te stimuleren. Ik kan mij voorstellen dat de politiek nog wel eens even goed kijkt naar alle deskundigheidsvereisten voor adviseurs en nagaat of die wel op een voldoende hoog niveau staan. Het is namelijk moeilijk en niet te onderschatten werk. Onze indruk is van niet.

De heer **Schinkelshoek**: De bedoeling is om dan financieel advies uitdrukkelijker af te bakenen, dus te onderscheiden van, vergeef mij de uitdrukking, platte verkoop?

De heer **Hoogervorst**: Ja, als u het zo zegt, kan niemand daar tegen zijn.

De heer **Schinkelshoek**: Er wordt een vorm van zelfregulering opgestart, zo begrijp ik, via DSI?

De heer **Hoogervorst**: Ja, dit is inderdaad als het ware een vorm van zelfcertificering. Ik zeg niet over elke vorm van zelfregulering dat die fout is; dit kan dus heel erg goed werken.

De heer **Schinkelshoek**: De commissie heeft begrepen dat die zelfregulering nog niet zo'n vaart loopt.

De heer **Hoogervorst**: Nee, vandaar dat wij het stimuleren met financiële prikkels. Nogmaals, ik zou mij ook kunnen voorstellen dat de politiek alle deskundigheidsvereisten nog eens even goed onder de loep zou leggen.

De heer **Schinkelshoek**: Ik wilde graag gaan naar het laatste onderdeel van ons gesprek, dat gaat over veranderingen. Welke veranderingen, aanvullende maatregelen bovenop wat wij al besproken hebben, zijn nodig om het vertrouwen in het financiële stelsel te herstellen, nationaal, Europees en internationaal?

De heer **Hoogervorst**: Laat ik heel algemeen beginnen. Ik denk dat in het huidige financiële stelsel zeer radicale fouten zitten en dat er dus ook radicale oplossingen moeten komen om die te verhelpen. Dit betekent ten eerste het werk waar het Basel Comité mee bezig is: het verhogen van de kapitaalseisen. Ik denk dus: niet een beetje, maar echt heel fors. Ik denk dat dit niet voldoende is. Ik denk dat ook heel sterk naar het businessmodel, de structuur, van de banken gekeken moet worden. Vandaar dat ik de laatste speech van president Obama over het Volcker Plan noem. Je kunt heel veel kritiek hebben op de finesses van dat plan, maar ik denk dat de kern daarvan goed is: het uit elkaar halen van bankactiviteiten die met elkaar kunnen wringen en die tot onoverzichtelijke praktijken kunnen leiden.

De heer **Schinkelshoek**: Zegt u daarmee dat je er met alleen meer toezicht, met scherpere regels, niet komt, dus dat een diep ingrijpen in de marktordening nodig is?

De heer **Hoogervorst**: Ja, ik denk dat er inderdaad een ingrijpen in de marktordening nodig is. Daarvoor zijn sowieso heel veel redenen. Ik noem het feit dat de wereld van de investeringsbanken, -bankieren gedomineerd wordt door een aantal zeer grote partijen die nu ook monopoliewinsten maken. Dus alleen al uit het oogpunt van marktordening is dat een reden om ernaar te kijken. Ik noem ook het feit dat een investeringsbank giftige producten kan verkopen aan pensioenfondsen, terwijl die zijn eigen positie zit af te dekken, omdat die weet dat het heel riskant is geworden. Zou je dit soort activiteiten nu dus niet radicaal uit elkaar moeten halen? Even los van de problematiek van too big to fail, zijn er dus al heel veel redenen om goed te kijken naar de ordening van de financiële markten.

Je hebt dus eerst de kapitaalseisen, dan heb je de marktordening en vervolgens heb je de ordening van het toezicht. Ook daar zijn grote veranderingen nodig. Die strijd is nog niet beslecht. Meer mensen hebben erop gewezen hoe belangrijk het is om de internationale samenwerking te vergroten. Er komen nu Europese toezichthouders.

De heer **Schinkelshoek**: Wat vindt u daarvan?

De heer **Hoogervorst**: Ik vind dat heel goed en heel belangrijk. Ik ben nu heel "zelfkritisch" geweest op de toezichthouders, maar het is ook wel vreselijk lastig werk, zeker als je "uit elkaar wordt gespeeld". In de afgelopen decennia is er op het wereldtoneel een enorme strijd geweest over de vraag wat het financiële centrum van de wereld wordt: Wall Street, Londen of Parijs? Dat heeft er mede toe geleid dat er enorm veel druk op de toezichthouders is uitgeoefend om maar een oogje dicht te knijpen, als het te lastig werd; dit kwam ook vanuit de politiek. Vandaar dat het heel belangrijk is dat er internationaal toezicht komt om die internationale concurrentie tussen toezichthouders, wat een race to the bottom is geweest, in te dammen.

De heer **Schinkelshoek**: De kritiek op de Europese voorstellen is dat het te weinig is.

De heer **Hoogervorst**: Dat is het ook, maar het is wel een begin.

De heer **Schinkelshoek**: Een stap in de goede richting?

De heer **Hoogervorst**: Ja, het is een belangrijke stap.

De heer **Schinkelshoek**: Anderen zeggen: je krijgt wel meer toezichthouders, maar dat wil nog niet per definitie zeggen "meer, laat staan beter toezicht".

De heer **Hoogervorst**: Ik denk toch dat het heel goed zal zijn. Er komt eigenlijk een vorm van toezicht op toezicht. De toekomstige Europese toezichthouders zullen kunnen ingrijpen, als nationale toezichthouders zich niet aan de regels houden en als er geschillen zijn. Zij kunnen ook op bescheiden wijze regels opstellen.

De heer **Schinkelshoek**: Er zijn ook allerlei beroepsmogelijkheden?

De heer **Hoogervorst**: Ik geef toe: het zijn compromissen. Nu zijn wij echter helemaal machteloos. Ik wijs op het feit dat wij in Nederland moesten berusten in het toezicht van de IJslandse toezichthouder op de IJslandse banken; zo zat het toch echt in elkaar. In de toekomst zullen wij toch iets meer mogelijkheden hebben om die toezichthouder op de vingers te tikken.

De heer **Schinkelshoek**: Is met deze voorstellen een herhaling van die gebeurtenissen uitgesloten?

De heer **Hoogervorst**: Nee, maar als je ziet hoe ongelooflijk de problemen van de banken waren, kan ik mij niet voorstellen dat wij dit nog een keer laten gebeuren.

De heer **Schinkelshoek**: U hebt ettelijke keren geklaagd over gebrek aan Europese samenwerking. U deed dat zojuist weer. Aan het eind van het vorige jaar hebt u gemeld dat de aanpak van marktmisbruik vaak strandt door het gebrek aan Europese samenwerking. Hebt u voorbeelden van vormen van machtsmisbruik waar u op stuit en waar u niets aan kunt doen?

De heer **Hoogervorst**: Wij hebben bij een aantal overnames van Nederlandse bedrijven heel verdachte ontwikkelingen gezien.

De heer **Schinkelshoek**: Doelt u daarbij op ABN AMRO?

De heer **Hoogervorst**: Nee, ik geloof niet dat ik kan zeggen om welke overnames het ging. Er was in 2007 wel een aantal overnames; daarbij zagen wij dat net voordat bekend werd gemaakt wat er aan de hand was, de koers heftig begon te stijgen. Wij gingen toen ook bellen en vragen wat er aan de hand was. Vaak werd eerst ontkennend geantwoord. Vervolgens gingen wij de handel stil leggen. Wij hadden echt aanwijzingen: hier is sprake van voorkennis in de markt. Vervolgens ga je dat onderzoeken; dat is lastig. Wij kwamen toch wel uit bij een paar figuren die gehuisvest waren in diverse onderdelen van de wereld. Je moet dan in de slag met toezichthouders elders. Als je het overdraagt aan het Openbaar Ministerie, moet het Openbaar Ministerie aan de slag met collega's in het buitenland. Dat is gewoon ongelooflijk lastig en tijdrovend. Ik heb daar geen eenvoudige oplossing voor, want het is natuurlijk ook ondenkbaar dat je zo maar een Europees openbaar ministerie hebt voor dit soort zaken. Ik heb er alleen maar op willen wijzen dat die omstandigheden ons werk erg moeilijk maken.

De heer **Schinkelshoek**: Even voor alle duidelijkheid: u doelde niet op de overnamestrijd van ABN AMRO?

De heer **Hoogervorst**: Toen zat ik nog niet op die positie. Ik geloof niet dat ik daarover gesproken heb.

De heer **Schinkelshoek**: Zou u de commissie daarover kunnen inlichten, als dat wel het geval is?

De heer **Hoogervorst**: Ik vraag mij af of ik dat mag. Ik zal er wel naar laten kijken.

De heer **Schinkelshoek**: Lijdt u aan een Stockholmsyndroom?

De heer **Hoogervorst**: U doelt op de speech van de heer Bos?

De heer **Schinkelshoek**: De minister van Financiën signaleerde dat toezichthouders en ondertoezichtgestelden vaak naar elkaar toegroeien.

De heer **Hoogervorst**: Dat gevaar is zeker aanwezig. Hij zei ook: toezicht alleen is niet genoeg; kijk ook naar de structuur. Ik was het met die speech dus eigenlijk helemaal eens.

De heer **Schinkelshoek**: Ook vanwege dat Stockholmsyndroom?

De heer **Hoogervorst**: Ja, dat is zeker een gevaar voor toezichthouders. Als je veel verkeert met de mensen op wie je toezicht houdt, die over het algemeen heel nette mensen zijn die er heel netjes uitzien en niet per se geneigd zijn om de boel te flessen, is het risico dat er een verhouding ontstaat waarin je je kritisch vermogen op een gegeven moment verliest.

De heer **Schinkelshoek**: Ziet u dat om u heen? U bent nog relatief een nieuwkomer, dus u kunt daar tamelijk onbevanging naar kijken. Ziet u om u heen dat type van vergroeiingsprocessen?

De heer **Hoogervorst**: Wat ik een goed voorbeeld vond, was dat een van de leden van een belangrijk comité tegen mij zei: wij zijn bezig nieuwe criteria op te stellen en die moeten het allemaal scherper maken, maar voor dat land was dat toch wel een tikje te scherp en dat land had gelobbyd bij andere toezichthouders om dat ook maar een beetje minder scherp te houden. Die persoon verbaasde zich erover dat een toezichthouder, om het zo te noemen, wel de rug recht hield en tegen de belangen in van zijn eigen toezichtveld naar heel scherpe toezichtcriteria streefde.

De heer **Schinkelshoek**: Dat viel op?

De heer **Hoogervorst**: Dit geeft toch aan wat de heer Bos ook zei in zijn speech: het gevaar is aanzienlijk dat je je als belangenbehartiger voor de sector gaat opstellen waar je toezicht op moet houden.

De heer **Schinkelshoek**: Een slotvraag: als u als toezichthouder iets zou mogen overdoen, wat zou dat zijn?

De heer **Hoogervorst**: Tja, wat een gewetensvraag. Ik kom dan toch wel terug op de punten die ik als echt duidelijke verbeterpunten genoemd heb. Laat ik het als volgt zeggen. Ik ben vice-voorzitter van IOSCO, de wereldorganisatie van beurstoezichthouders, en daar hebben wij met ons allen het volgende geconcludeerd. Dat heeft veel te maken met wat ik eerder gezegd heb. Wij zijn geneigd, alleen maar naar de beurzen te kijken en niet naar het systeem; wij zijn ook geen systeemtoezichthouder. Wij zijn echter tot de conclusie gekomen dat dit ons niet ontslaat van de verplichting om ook naar de gevolgen van ons handelen, ons toezicht, op het systeem te kijken. Ik denk dat wij ook bij onze vorm van toezicht, gedrags-toezicht, het werken, het reilen en zeilen van het systeem als geheel veel duidelijker op het netvlies moeten hebben.

De heer **Schinkelshoek**: Dank u wel.

De heer **Hoogervorst**: Graag gedaan.

De **voorzitter**: Mijnheer Hoogervorst, zoals gezegd aan het begin van dit gesprek: als u nog de behoefte hebt om een slotopmerking, -verklaring of aanvullende verklaring te maken, respectievelijk af te leggen, kan dat bij dezen.

De heer **Hoogervorst**: Ik heb er eigenlijk geen behoefte meer aan.

De **voorzitter**: Dan dank ik u hartelijk voor uw antwoorden aan de commissie en voor uw bijdrage aan ons onderzoek.

Sluiting 12.50 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Vrijdag 29 januari 2010

Aanvang 13.30 uur

Gehoord wordt: de heer H.J. Brouwer

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Ik heet de heer Brouwer van harte welkom. Mijnheer Brouwer, de commissie wil graag met u spreken over de financiële crisis en met name over de rol van de Nederlandsche Bank. U bent directeur bij de Nederlandsche Bank en speciaal belast met het toezicht op de banken en het toezichtsbeleid. Het gesprek zal worden geleid door de heer Blom. Aan het eind van het gesprek hebt u, als u daar behoefte aan hebt, de gelegenheid om een aanvullende slotverklaring of opmerking te maken.

De heer **Blom**: Goedemiddag, mijnheer Brouwer. Ook ik heet u van harte welkom. Vandaag willen wij met u spreken over het toezicht op de financiële sector in het licht van de financiële crisis. Ik beperk mij tot twee hoofdvragen.

De eerste vraag is welke rol het systeemtoezicht en het prudentieel toezicht heeft gespeeld in de financiële crisis. De tweede vraag is welke rol de Nederlandsche Bank heeft gespeeld bij de overname van ABN AMRO.

De heer Sweder van Wijnbergen heeft aangegeven dat de financiële crisis de wereld in vuur en vlam heeft gezet door een combinatie van twee crises. Ten eerste was er de beheersbare subprime crisis. Door de toename van connecties tussen banken en kapitaalmarkt via securitisatieproducten is het wereldsysteem fragieler geworden. Daardoor hebben de banken veel meer risico's genomen dan de toezichthouders door hadden. Ten tweede was er de mondiale kredietcrisis. De analyse van de heer Van Wijnbergen over de subprime crisis wil ik afzetten tegen wat u in een interview hebt opgemerkt: "Ik vroeg in maart 2007 aan mijn Amerikaanse collega's of de subprime markt niet een groot probleem zou worden. Ik werd weggehoond. Hoe kon ik het erover hebben? Het was toch een heel klein percentage van de VS-markt." Was het inderdaad zo dat de banken veel meer risico's hadden dan de toezichthouders door hadden?

De heer **Brouwer**: Ik denk dat de subprime hypotheekmarkt relatief gezien beperkt in omvang was. De onderliggende hypotheekmarkt werden echter op grote schaal voor securitisaties gebruikt. Gelukkig gebeurde dat in Nederland op zeer beperkte schaal. Toen de huizenmarkt in elkaar stortte en veel hypotheeklen in default geraakten, was de vertrouwensschok zo verschrikkelijk groot dat hypotheeklen van betere kwaliteit hiermee besmet raakten. Toen ik in maart 2007 sprak met mijn Amerikaanse collega, wisten wij wel degelijk dat de categorie "subprime" gevaarlijk was. De enorme verspreiding via de vertrouwenskanalen hebben wij echter niet voorzien.

De heer **Blom**: Wanneer kreeg u door dat de doorgeschootten securitisatie ongezonde vormen begon aan te nemen?

De heer **Brouwer**: Dat was al vrij snel in de loop van het jaar 2007. In de zomer of het vroege najaar van 2007 werd duidelijk dat ook andere hypotheekvormen besmet raakten. Dat leidde tot een zekere vrees. De angst sloeg toe op de financiële markten, waardoor bepaalde markten bijna verlamd raakten. Zij functioneerden niet meer goed.

De heer **Blom**: Even terug naar 2007. U hebt toen gezegd dat u zich zorgen maakte over het subprime verhaal. U zei dat u later doorkreeg dat de securitisatie ook een probleem zou kunnen opleveren. Wat hebt u gedaan? Kunt u daar een tijdslijn voor uitzetten?

De heer **Brouwer**: Dan moet ik iets eerder beginnen. Wij hebben eind negentiger jaren een memorandum gemaakt met beleidsregels. Met de banken en de NVB is toen doorgesproken, hoe je met subprime producten zou moeten omgaan. Wij hebben dit in 2004 geactualiseerd. Ik hecht eraan om te vermelden dat wij wel degelijk hebben gezien dat er naast voordelen ook risico's aan dat soort transacties kleefden. Toen de markt slecht begon te functioneren, hebben wij met de banken opnieuw doorgesproken wat de aard was van hun conduits en CDO's, zoals de verpakte producten heten. Wij hebben toen geconstateerd dat er nauwelijks sprake was van subprime producten in die verpakkingen bij de Nederlandse banken. Geleidelijk aan werd duidelijk dat er door de voornoemde verlamming een grote vrees was voor producten die erop leken. De markt kwam stil te liggen. Dit gaf de marktwaardering een enorme klap. Ook bij sommige banken in Nederland heeft dit vanwege de fair value accounting enorme consequenties gehad voor de

waardering van die producten in de verlies- en winstrekening.

De heer **Blom**: Dat heeft geleid tot de kredietcrisis. Dat is allemaal achteraf. Veel mensen hebben gezegd dat niemand die heeft zien aankomen. Later bleek het waarschijnlijk toch iets anders te liggen, omdat velen zeggen dat ze de crisis wel hebben zien aankomen. Wat vindt u daarvan?

De heer **Brouwer**: Niemand heeft de omvang, de timing en de aard van die crisis voorspeld. Wij niet en anderen ook niet. Ik ken die in ieder geval niet. Wij wisten wel dat het zou gaan stormen, maar niet wanneer de storm daadwerkelijk zou gaan uitbreken. Wij constateerden namelijk in de eerste plaats dat er allerlei bubbels ontstonden in vermogensprijzen, niet in de laatste plaats op de huizenmarkt in de Verenigde Staten, waarbij wij ons zorgen maakten over de subprime. Wij constateerden verder dat de risicopremies voor bepaalde producten heel erg laag waren. De risicoappetijt was dus heel groot. Er was bovendien een jacht op rendement gaande. Wij waren bezorgd over de volatiliteit die accountingregels zouden kunnen veroorzaken, zeker ook in de goede tijden. Als je naar de markt waardeert en de markt in euforie is, maak je fantastische winsten mede dankzij die accountingmethode. Verder hadden de Amerikanen een lopend rekeningtekort, waardoor er een wereldwijde onevenwichtigheid was. Dat waren allemaal factoren die aangaven ...

De heer **Blom**: Dat zijn meer inhoudelijke vaststellingen. Een aantal mensen zegt het aan te hebben zien komen. Daarmee is echter niets gedaan. Wat vindt u van die opmerkingen?

De heer **Brouwer**: U zegt het zelf bijna. Als je het ziet aankomen en er niets mee doet, is die opmerking relatief goedkoop. Wij hebben de verschijnselen die de crisis heeft aangenomen niet zien aankomen. De aard van de crisis en waar hij zou kunnen uitbreken, zagen wij wel. Sterker nog, wij hebben stresstesten gedaan met de banken. Daarin zaten elementen van de uiteindelijke vorm van de crisis, alleen in veel minder ernstige mate. Dat het zo ernstig zou zijn, konden wij niet voorzien. Ik denk dat het gemakkelijk is om te zeggen dat men het heeft zien aankomen. Daarna werd het stil. Wat heeft men ermee gedaan?

De heer **Blom**: Geeft u daar eens een antwoord op.

De heer **Brouwer**: Wij hebben van de banken compenserende maatregelen en kapitaalversterkingen geëist. Zodra de crisis daadwerkelijk toeslaat, wordt het crisismanagement heel moeilijk. Dat moet daaraan voorafgaand plaatsvinden. Op een aantal terreinen heeft dat wel degelijk plaatsgevonden. Niemand kon echter de enorme omvang van deze crisis voorzien.

De heer **Blom**: Wij gaan een stapje terug naar het systeemtoezicht in de financiële sector, waarvoor de Nederlandsche Bank verantwoordelijk is. Op welke wijze bracht DNB het systeemrisico in kaart en hoe werd het systeemtoezicht uitgevoerd?

De heer **Brouwer**: Wij profiteren ervan dat wij zowel centrale bank zijn als toezichthouder. Dat is ook fysiek

herkenbaar in de door ons gekozen methodiek. Wij hebben sinds 2004 een afdeling financiële stabiliteit. Die besteedt extra aandacht aan de analyses van de financiële stabiliteit. Die analyses vinden plaats en worden twee keer per jaar naar buiten gebracht. Daaraan gekoppeld worden er voorstellen gedaan waarmee de toezichthouders rekening moeten houden. Die worden in de directie gebracht en punt voor punt doorlopen, waarbij men zich afvraagt of een punt een verstandige stap is naar de toezichthouders toe. Het macrotoezicht wordt dus vertaald naar microtoezicht. Daarover hebben wij steeds besluiten genomen. Uiteraard hebben wij die dingen niet gepubliceerd omdat ze te vertrouwelijk waren. Dat is één methode.

Een tweede methode is dat er expertiseteams zijn bij het toezicht zelf. Die houden zich bezig met bepaalde kredietrisico's of andere soorten risico's. Zij assisteren de toezichthouders bij de banken bij hun werk. Zij kunnen ingeroepen worden om met de banken daarover te spreken.

De heer **Blom**: De Nederlandsche Bank is niet alleen toezichthouder, maar zorgt ook voor monetair beleid. Binnen DNB hebt u geparticipeerd in de governing council van de Europese Centrale Bank, waar ook discussies plaatsvinden over de financiële stabiliteit. In welke mate is er invloed uitgeoefend op het monetaire beleid? Welke systeemrisico's die uiteindelijk geleid hebben tot de kredietcrisis zijn onderkend?

De heer **Brouwer**: Voor de vormgeving van monetair beleid is het van belang of zich bubbels ontwikkelen en of vermogensprijzen uit de hand lopen. Die zijn bepalend voor de stabiliteit, die zich kan vertalen naar prijsstabiliteit en soms, paradoxaal genoeg, bij een grote crisis naar het gevaar van deflatie, van negatieve prijsontwikkeling dus. De centrale bank heeft daaraan ook een broertje dood. Uiteindelijk kan dit toch weer leiden tot forse inflatie. Al die verschijnselen worden meegenomen en meegewogen. Wij hebben geconstateerd dat de ontwikkeling van financiële instabiliteit niet parallel loopt met de zorgen en ontwikkelingen rondom het monetaire beleid zelf. Wij hebben, met andere woorden, gezien dat prijsstabiliteit volstrekt werd nageleefd, dankzij het beleid. Tegelijkertijd kon zich financiële instabiliteit ontwikkelen.

De heer **Blom**: In welke mate hebben de systeemrisico's die hebben geleid tot de financiële crisis op de agenda van het Basels comité gestaan?

De heer **Brouwer**: Zij stonden in hoge mate op de agenda, met name bij de start van Basel II, de herziening van de verzameling van instrumenten om goed toezicht te kunnen houden. In Basel II zijn bepaalde kapitaaleisen versterkt. Er zijn andere maatregelen genomen die ook samenhangen met de zorg voor de problematiek niet alleen binnen de instellingen zelf, maar ook tussen de instellingen. Er zijn namelijk grote connecties tussen financiële instellingen die ook tot instabiliteit kunnen leiden.

De heer **Blom**: Zit er een causaal verband tussen die Basel-akkoorden en de uiteindelijke kredietcrisis?

De heer **Brouwer**: Een direct causaal verband zie ik niet. Wel heeft het vrij lang geduurd voordat het Basel II-traject

afgerond was. Dit kwam ook door politieke interventies en vrees voor gebrek aan een level playing field, bijvoorbeeld in de Verenigde Staten. Men wilde de financiële sector niet te veel in de wielen rijden. Ook dat heeft een rol gespeeld. De vertragende werking van Basel II heeft de crisis makkelijker gemaakt. Dat is het causale verband dat ik zou kunnen construeren.

De heer **Blom**: Hoe zit het met de off-balance activiteiten?

De heer **Brouwer**: Basel II heeft maatregelen genomen om die off-balance activiteiten toch te consolideren voor de kapitaaleisen in de balans. Dat was een eis, maar Basel II was nog niet geïmplementeerd.

De heer **Blom**: Hoe is het eigenlijk met die Basel-akkoorden gegaan? Hoe is de afweging door ons ministerie van Financiën gemaakt? Hoe was de parlementaire behandeling?

De heer **Brouwer**: De Basel-voorstellen zijn internationaal. De Europese Commissie neemt het initiatief om die te vertalen naar regelgeving. Vervolgens spreekt de Raad zich hierover uit en dus ook de minister van Financiën als lid van de Ecofin. Het Europees Parlement komt er ook aan te pas. De volgende stap is dat de inmiddels tot Europese regels verheven richtlijnen geïmplementeerd moeten worden in de verschillende landen. Dan is het Nederlandse parlement aan de beurt. De praktijk laat zien dat er in veel gevallen wijzigingen zijn aangebracht in die Basel-akkoorden, vertaald in Europese regelgeving, omdat het minimumakkoorden zijn. Nationaal zou nog iets erop gezet kunnen worden.

De heer **Blom**: Terug naar de off-balance activiteiten, waardoor de balansen ondoorzichtig werden. Hoe heeft DNB geanticipeerd op die risico's? Hoe zijn die kortgesloten met het ministerie van Financiën of met de sector?

De heer **Brouwer**: Wij hebben vrij uniek daarop geanticipeerd. Een van de risico's is dat de funding voor gesecuritiseerde producten in de problemen komt. Er kunnen liquiditeitsproblemen ontstaan, omdat de banken die het product hebben weggezet nog wel de verantwoordelijkheid hebben om in termen van liquiditeit ondersteuning te verlenen aan die speciale vehikels die dit soort instrumenten in hun balansen hebben. Vanwege dit risico wilden wij dat de banken in hun liquiditeitsmanagement de potentiële vereisten die naar die speciale vehikels gingen, mee consolideerden. Wij hebben dus de liquiditeitseisen versterkt als er off-balance producten waren, waarmee de banken nog relaties hadden. Op die manier hebben wij geanticipeerd.

De heer **Blom**: Samengevat: hoe meer van dat soort activiteiten de bank had ontplooid, hoe hoger de liquiditeitseisen aan de bank werden?

De heer **Brouwer**: Ja.

De heer **Blom**: Bij Basel II wordt de probability of default – de waarschijnlijkheid dat iemand die een hypotheeklening heeft in de problemen komt – door banken zelf geregeld en goedgekeurd door de centrale banken. Op basis daarvan worden de kapitaalsratio's van de individuele

banken vastgesteld. Hoe heeft DNB die probability of default beoordeeld?

De heer **Brouwer**: In onze risicoanalyses, die wij doorspreken met de individuele banken, spelen deze PD's een belangrijke rol. Wij bespreken met de banken of de waardes die zij daaraan geven, adequaat, voldoende prudentieel en voldoende conservatief zijn. Als wij vinden dat dit niet zo is, moet dit tot bijstellingen leiden. Wij doen dit ook bij stresstesten die wij met de banken doornemen. Dan moet er natuurlijk ook een bepaalde waarde toegekend worden aan die probabilities of default.

De heer **Blom**: Waren er voldoende mogelijkheden, data bijvoorbeeld, om die kredietrisico's op de juiste wijze te meten? Of waren ze gewoon moeilijk vast te stellen?

De heer **Brouwer**: Er is een zekere subjectiviteit. Het is een inschatting. Het zijn aannames. Dat is altijd moeilijk. Het is geen exacte wetenschap van twee plus twee is vier. Het is meer een wetenschap van twee plus twee benadert een waarde die ligt tussen de een en de acht. Daar moet je mee werken, dat is een feit. Het kan ook niet anders. Meestal zit je dan aan de conservatieve kant. De waarschijnlijkheid van default wordt relatief hoog ingeschat ten behoeve van het crisismanagement.

De heer **Blom**: De bank stelt het risico vast en u moet dat goedkeuren. Hebben de banken dan niet te veel invloed?

De heer **Brouwer**: Nee. Het zou heel slecht zijn als een bank die inschatting niet zelf maakt. Het risicomanagement bij zo'n bank zou dan voor geen meter deugen.

De heer **Blom**: Wat vindt u achteraf van dat risicomanagement?

De heer **Brouwer**: Het is lastig om daar een algemeen beeld van te schetsen omdat sommige banken het heel goed doen en het risicomanagement zeer goed op orde hebben en bij andere banken meer vraagtekens en aantekeningen kunnen worden geplaatst. Die standaarddeviatie kan heel groot zijn. Over het geheel genomen – en dan spreek ik natuurlijk over de Nederlandse banken want die kan ik overzien – denk ik dat het risicomanagement up to date is. Er zijn natuurlijk altijd verbeteringen mogelijk en daar werken wij ook aan. Er zijn geen harde negatieve oordelen te vellen over het risicomanagement in banken.

De heer **Blom**: Er zijn wel negatieve oordelen te vellen maar geen harde negatieve oordelen.

De heer **Brouwer**: Nou, zo bedoel ik het niet. Ik heb in het algemeen geen negatieve observaties daarover.

De heer **Blom**: Het was dus goed.

De heer **Brouwer**: Het was redelijk. Ik herhaal nog even wat ik in het begin hierover zei, dat het risicomanagement heel adequaat is op te zetten, maar dat er geen rekening is te houden met situaties en waarderingen op de markt die zo enorm afwijken van wat de onderliggende waarden van producten suggereren. Dat is in het risicomanagement heel moeilijk te voorzien.

De heer **Blom**: Bedrijven als Philips en Shell kennen eigenvermogensratio's van tussen de 30% en 40%. Het eigen vermogen is de buffer voor jaren dat er onverwachte risico's optreden en het beschermt tegen potentiële faillissementen. De eigenvermogensratio's bij banken zijn vanaf het eind van de negentiende eeuw gedaald van 30% tot een niveau van 7%. Waarom gaan aandeelhouders en obligatiehouders daarmee zo gemakkelijk akkoord?

De heer **Brouwer**: In de eerste plaats is het bankenbedrijf natuurlijk een ander soort bedrijf dan de industrie. In de tweede plaats zijn de ratio's, de kapitaaleisen die wij stelden, risicogewogen. Op de Nederlandse overheidsobligaties zit een nulweging. Het risico is hoegenaamd nihil. Naarmate een product ingewikkelder, complexer, moeilijker en gevaarlijker is, wordt de weging hoger. Zo komt die 7% of 8% tot stand. Eén ding is in elk geval duidelijk, en dat heeft ook een grote rol gespeeld in Basel II en in de vervolgen op Basel II: de kapitaalratio's moeten omhoog. Daar kan geen twijfel over bestaan.

De heer **Blom**: Ja, want ze zijn natuurlijk in die periode lager geweest dan 7%.

De heer **Brouwer**: Niet in Nederland, maar in sommige landen is dat inderdaad gebeurd en zijn ze zelfs onder de wettelijke normen gedoken. In Nederland willen wij echter veel hogere ratio's zien dan de wettelijke normen.

De heer **Blom**: Hoe hoger de ratio's, des te kleiner de kans dat een bank omvalt.

De heer **Brouwer**: Ja.

De heer **Blom**: Brengt de politieke realiteit dat systeembanken niet kunnen omvallen met zich mee dat bij banken de perverse prikkels ontstaan om meer risico's te nemen, de zogenaamde "moral hazard"?

De heer **Brouwer**: Eerlijk gezegd vind ik dat een heel moeilijk thema. Het is heel moeilijk te zien of een raad van bestuur zegt: laten wij maar gewoon zware risico's nemen want wij worden wel weer gered. De consequentie van het redden is vaak dat het opereren van de raad van bestuur tot een einde komt. Het heeft ook enorme consequenties voor de reputaties. Het heeft een enorme schade tot gevolg. Ik ben nog nooit een bankier tegengekomen die met die houding bankierde.

De heer **Blom**: U stelt dat als een systeembank "too big to fail" is, er niet overdreven meer risico's worden genomen door de bestuurders van zo'n bank omdat zij toch wel weten dat zij gered worden door de Staat?

De heer **Brouwer**: Ik ken de theorie uiteraard, maar ik heb geen inhoudelijke, directe bewijzen daarvan gezien. Dat is mijn probleem. Natuurlijk weet ik dat er hier en daar grote risico's zijn genomen, overigens nooit zodanig dat niet voldaan werd aan stresstesten, maar dat zit veel meer in de sterke nadruk die is gelegd op risicogewogen kapitaaleisen. Er kan een situatie zijn waarin men, alle risicogewogen kapitaaleisen bij elkaar geteld, keurig binnen de normen van Basel blijft, maar er ondertussen een hefboomeffect ontstaat – dat is de verhouding tussen het vermogen en het totaal van kredietuitzettingen – dat

de wenkbrauwen ernstig doet fronsen. Dat fronsen van de wenkbrauwen krijgt nu ook een vorm in de regelgeving van Basel. Er wordt ook gekeken naar ongewogen leverageratio's van banken.

De heer **Blom**: Uw stelling is dat topbestuurders niet anders in het risicomanagement staan doordat zij weten dat de bank niet kan omvallen?

De heer **Brouwer**: Nee. Ik heb wel in sommige gevallen aanwijzingen dat er sprake is geweest voor zeer grote aandacht voor aandeelhouderswaarden, dus voor hoge rendementen op korte termijn voor de aandeelhouders. Banken zijn er daartoe gebracht om in termen van winstgevendheid hogere rendementen te behalen.

De heer **Blom**: Wij komen daar later nog op terug. Het gaat mij nu om het nemen van risico's, wat natuurlijk ook geldt voor obligatiehouders, aandeelhouders en depositohouders, het depositogarantiestelsel.

De heer **Brouwer**: Ik denk dat het bij depositohouders makkelijker te zien is dat de theoretische moral hazard zich in de praktijk daadwerkelijk voordoet. Voor de depositohouder is het wat makkelijker. Je zoekt het hoogste percentage rente op dat je kunt krijgen in de wetenschap dat als het fout gaat, je je geld terugkrijgt. Dat is een heel directe relatie en dan is de moral hazard heel groot.

De heer **Blom**: U vindt dat niet zo goed?

De heer **Brouwer**: Ik denk dat het een fact of life is. Het is mogelijk om het depositogarantiestelsel meer risicogebaaseerd te maken door banken, afhankelijk van hun risicoprofiel, hogere premies voor de financiering van het depositogarantiestelsel te vragen.

De heer **Blom**: Uit een rapport van het Institute of International Finance (IIF) blijkt dat de meeste topbestuurders van banken niet wisten dat er zoveel ingewikkelde nieuwe constructies en producten met onbekende risico's waren opgezet. Dit betekent eigenlijk dat het risicomanagement binnen de financiële sector onvoldoende was. Bent u het daarmee eens?

De heer **Brouwer**: Wij hebben niet echt geconstateerd dat er daar een probleem was. Wij weten wel dat het er geweest is en dat de risicomangers op de afdelingen tot in detail wisten hoe producten eruit zagen, maar de relatie met de top zodanig was dat dat onvoldoende naar die top gebracht is. Misschien heeft die top daar onvoldoende naar gevraagd. Ik denk niet dat een voorzitter van de raad van bestuur werkelijk alle econometrische details van het tot stand brengen van zo'n product moet kennen. Hij moet echter wel weten wat de aard van de risico's is die met dit soort producten samenhangen. Als hij dat niet weet, dan is er inderdaad een probleem. Ik heb ook gehoord, niet zozeer vanuit Nederlandse zijde maar uit andere landen, dat de top van een bank niet altijd op de hoogte was van de risico's van bepaalde producten.

De heer **Blom**: U hebt dat echter niet vastgesteld, dat dat bij de Nederlandse banken het geval was?

De heer **Brouwer**: Afgezien van een enkel geval, waarop ik uiteraard niet kan ingaan, heb ik dat niet breed kunnen vaststellen.

De heer **Blom**: Op welke wijze keek DNB voorafgaand aan de crisis bij complexe producten naar de wijze waarop de governance van het risicomanagement was opgesteld?

De heer **Brouwer**: Ik heb hierover in het begin iets gezegd. Allereerst hebben wij natuurlijk richtlijnen gegeven over het omgaan met complexe producten. Wij hebben met de banken zelf doorgesproken hoe die intrinsiek eruit zagen, hoe deze waren samengesteld en welke risicofactoren er in die producten zaten. Wij hebben richtlijnen gegeven en gevolgd in welke mate die werden nageleefd.

De heer **Blom**: Werd er ook gekeken naar de feitelijke ruimte die de risicomanager van de raad van bestuur kreeg om kritisch te zijn tegenover de business unit?

De heer **Brouwer**: Ja. Er zijn besprekingen geweest over de risico's tussen ons en de raad van bestuur, de CFO of de CRO, waarbij de risicomangers die aan die mensen rapporteerden aanwezig waren. Dat komt volstrekt op tafel.

De heer **Blom**: De ruimte was in de ogen van DNB gemiddeld genomen onafhankelijk genoeg bij de banken.

De heer **Brouwer**: Ja, dat denk ik wel. Nogmaals, niet in alle gevallen, maar bij veel banken heeft de CRO een heel stevige positie waar de CEO of andere leden van de raad van bestuur niet omheen kan.

De heer **Blom**: U zegt: niet in alle gevallen. Bij een aantal banken in Nederland...

De heer **Brouwer**: ...waren kanttekeningen te plaatsen. Dat hebben wij ook gedaan.

De heer **Blom**: Wat vindt u van het idee om nieuwe producten bij een individuele bank te toetsen op hun concentratierisico, dus de vraag of producten een risico vormen voor de continuïteit van de bank?

De heer **Brouwer**: Wij kennen de grote postenregeling. Die houdt in wezen hetzelfde in. Die heeft betrekking op de situatie waarin zaken te grijs worden, bijvoorbeeld omdat een kredietpost zo'n groot percentage van de totale assets gaat uitmaken dat de gevaren te groot worden. Ik denk dat er aanleiding is om daar meer systematisch naar te kijken, afhankelijk van het type risico's en producten. Daarnaast is het belangrijk dat er nogal wat toezicht en arbitrage plaatsvindt in de zin dat er wordt verschoven van de ene categorie van risico's naar de andere omdat de eisen bij het ene product geringer zijn dan bij het andere. Wij moeten zien te voorkomen dat zich dat in de toekomst voordoet.

De heer **Blom**: Ik kom graag met u te spreken over derivaten, die verhandelbare financiële contracten, opties, termijncontracten, enzovoorts. Het hoofd communicatie van DNB stelde afgelopen zomer dat de huidige crisis geen derivatencrisis was. Jules Muis vroeg zich vorige week in de hoorzitting af van welke planeet deze man

afkomstig was. Hebben derivaten volgens DNB geen rol gespeeld in de crisis?

De heer **Brouwer**: Natuurlijk wel. Ik weet niet in welke context die woordvoerder dat gezegd heeft. Betrokkene kan nooit op die manier, geïsoleerd, gezegd hebben dat derivaten geen rol hebben gespeeld in de financiële crisis, want dat is natuurlijk niet zo. Natuurlijk hebben die een grote rol gespeeld. Een van de uiterlijke verschijningsvormen van de crisis was een enorme afschrijving, in triljoenen, in derivaten.

De heer **Blom**: In 1995 heeft de toenmalige directeur Tom de Swaan een uitgebreide brief gestuurd aan financiële instellingen met als onderwerp "Risicobeheer derivaten". Daarin lijken een hoop van de zaken die later problemen zouden opleveren aan de orde te komen. Tot welke wijzigingen in het toezicht van DNB heeft dit geleid in het risicobeheer?

De heer **Brouwer**: Ik doelde net op die brief toen ik het had over het memorandum met richtlijnen. Wij hebben het onderwerp daarna onderwerp van gesprek gemaakt in het risicomanagementoverleg met de betrokken banken. Om die reden wisten wij ook wat de onderliggende assets waren en wat de kwaliteit daarvan was.

De heer **Blom**: Met andere woorden: na die brief van de heer De Swaan bent u na 1995 extra gaan letten op de risico's die derivaten met zich meebrachten?

De heer **Brouwer**: Ja, en meer dan dat. Wij hebben richtlijnen uitgevaardigd – wij noemen die "beleidsregels" omdat ze niet wettelijk zijn vastgesteld – over hoe daarmee moet worden omgegaan. Dat is niet alleen naar banken gestuurd maar ook naar pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen.

De heer **Blom**: Als u terugkijkt op de ontwikkelingen tussen 1995 en 2008, vindt u dan dat het besef van die waarschuwing in 1995 voldoende is doorgetrokken?

De heer **Brouwer**: Wij moeten in ieder geval met elkaar constateren dat bij dat soort derivaten grote verliezen zijn geleden. Daarmee is zo'n product op zich niet slecht. Het gaat om de onderliggende waarde van dergelijke producten. Derivaten zijn een innovatie die heel veel positieve kanten heeft. Stelt u zich voor dat wij niet meer in staat zouden zijn om verliesrisico's af te dekken, dat je dat zonder derivaten niet meer zou kunnen doen. Dat zou de dood in de pot zijn. Dat zou een enorme stap terug zijn. De vraag is alleen hoe die producten eruit zien. Wij, en met name de banken, hebben te veel gevaren op de ratings van de kredietbeoordelaars.

De heer **Blom**: Kunt u een waardeoordeel geven over die ratings?

De heer **Brouwer**: Dat is tweemaal. Die kredietbeoordelaars hadden transparanter kunnen zijn in het aangeven van waarvoor die ratings daadwerkelijk bedoeld waren. Die waren namelijk bedoeld om aan te geven hoe een product eruit ziet en wat de onderliggende waarde ervan is. Zij werden echter beschouwd als een rating, inclusief markt- en liquiditeitsrisico. Een triple A-bank klinkt heel goed en dat is ook goed. Dit was echter een triple

A-product waarbij werd aangenomen dat het product vuurvast was voor alle gevaren die zich in de financiële samenleving zouden voordoen. Dat was natuurlijk niet zo. Het andere punt betreft het bekende probleem dat die kredietratingagency's aan de ene kant adviseren over hoe een product in elkaar is te zetten en aan de andere kant hetzelfde product beoordelen.

De heer **Blom**: U zegt: dat was een probleem. Nam u dat ook mee in de beoordeling als toezichthouder?

De heer **Brouwer**: Wij hebben in de beoordeling altijd meegenomen dat een risicomanager niet alleen moest kijken naar de rating maar ook intrinsiek moest weten wat voor product hij in huis heeft.

De heer **Blom**: Ja, maar wist u het? Als u kritiek heeft op die ratingagency's en in gesprek bent met banken, zegt u dan ook tegen een bank: er zit wel een triple A-rating aan, maar...

De heer **Brouwer**: ...maar weet wel dat er nog marktrisico's en liquiditeitsrisico's zijn. Jazeker, dat hebben wij zeker besproken. Overigens bleek bij veel Nederlandse conduits dat grote probleem van het opdrogen van liquiditeit tijdens de rit een van de zwakke punten van dat soort producten. Dat heeft zich gelukkig hier niet voorgedaan.

De heer **Blom**: U zegt: ik heb geconstateerd dat sommige ratings kritisch moeten worden beschouwd. Er zijn een aantal elementen binnen de derivaten waarvan u niet weet of het allemaal zo zeker is. Heeft u in die periode als toezichthouder daarop actie ondernomen?

De heer **Brouwer**: In onze richtlijnen hebben wij duidelijk aangegeven hoe een en ander moest worden aangepakt. Het is evenwel volstrekt onmogelijk om elke conduit langs te lopen, waarvan er duizenden zijn, met vijftien toezichthouders op één bank. Dat kan niet. Wij weten wat de procedures waren die de risicomangers moesten doorlopen. Wij weten wat de rapportagevereisten richting de raad van bestuur waren. Op een gegeven moment moet je je concentreren op het goed in elkaar zitten van de governance van het risicomanagement. Je kunt niet het werk van de risicomanager opnieuw doen. Een grote bank heeft misschien wel duizend interne accountants, risicomangers en auditors. Daar kan niet een leger van toezichthouders op worden gezet. En als dat zou kunnen, dan weet ik niet wat het resultaat daarvan zou zijn.

De heer **Blom**: Dat is een aardige, want de heer Sweder van Wijnbergen heeft opgemerkt "dat men op nationaal niveau niet de goede instrumenten heeft. Elk beetje redelijk ontwikkeld ontwikkelingsland zit beter in elkaar dan Nederland of Amerika. Mexico of Polen heeft dat beter geregeld dan wij." Hij spreekt hierbij over het instrumentarium van de toezichthouder. Bent u dat met hem eens?

De heer **Brouwer**: Ik kan dat niet thuisbrengen.

De heer **Blom**: U bent het niet met hem eens?

De heer **Brouwer**: Nee, ik begrijp niet wat hij daarmee bedoelt.

De heer **Blom**: Hij stelt dat het de toezichthouders ontbreekt aan goede interventiemechanismes.

De heer **Brouwer**: Als hij een vergelijking maakt met een ontwikkelingsland, Mexico of weet ik wat, dat in dat opzicht beter in elkaar zit, dan weet ik echt niet waar hij het over heeft.

De heer **Blom**: Weet u niet waar hij het over heeft of bent u het gewoon niet met hem eens?

De heer **Brouwer**: Ik weet niet of ik het met hem eens of oneens kan zijn. Ik kan de opmerking volstrekt niet plaatsen. Dat wil niet zeggen dat wij geen wensen hebben in termen van het instrumentarium. Daarom zijn in het Basels Comité verdere stappen gezet om tot verbetering te komen zoals de leverageratio, de kapitaalbuffers. Dit is echter zo'n algemene stelling, eerlijk gezegd weinig genuanceerd, dat ik er niet veel mee kan doen.

De heer **Blom**: Hij doelt voornamelijk op interventiemechanismes. Vindt u dat u voldoende discretionaire ruimte heeft om het toezicht adequaat uit te voeren?

De heer **Brouwer**: Op het punt van het crisismanagement heb ik nog wel wat wensen.

De heer **Blom**: Zoals?

De heer **Brouwer**: Bijvoorbeeld om, als de nood aan de man is, heel snel te kunnen ingrijpen en zelfs, als dat noodzakelijk is – dat moet natuurlijk goed beargumenteed worden – de aandeelhoudersrechten opzij te zetten en interventies te plegen, bijvoorbeeld door bepaalde assets uit een bank te halen en die bank ordelijk af te bouwen. Ik noem nu een paar dingen waarvan wij gezegd hebben dat wij daarvoor graag wetgeving zien, om dat mogelijk te maken. Daarmee is niet gezegd dat landen om ons heen en in andere delen van de wereld daarover wel beschikken. Dat is in elk geval niet zo in de landen die de heer Sweder van Wijnbergen noemt. Wij zouden op deze punten graag actie zien in termen van regelgeving. Ik weet dat die regelgeving in voorbereiding is.

De heer **Blom**: Op welke manier ondervangt u als toezichthouder het gevaar van regulatory capture, dat wil zeggen dat de banken veel invloed krijgen op het toezicht?

De heer **Brouwer**: Belangrijke factor hierbij is natuurlijk meer oog hiervoor bij de toezichthouder zelf. Als een toezichthouder bezig is met een bank en de relatie daarmee als een soort particuliere relatie beschouwt zonder dat anderen daarbovenop kijken, dan is dat gevaarlijk. Ook is belangrijk – ik vind dat wij daar meer aan moeten doen – dat er meer switches komen van toezichthouders van de ene instelling naar de andere, om niet vergroeid te raken met een instelling. Dat zijn belangrijke maatregelen.

De heer **Blom**: Kent u de term "Stockholmsyndroom"?

De heer **Brouwer**: Nee.

De heer **Blom**: Onze minister van Financiën heeft gezegd dat banken en toezichthouders te veel naar elkaar

toegroeien en daardoor onafhankelijkheid ten opzichte van elkaar verliezen. Herkent u dat?

De heer **Brouwer**: Dat zou zich kunnen voordoen, niet willens en wetens, als iemand heel lang toezichthouder is bij een bank, meer dan tien jaar of zo.

De heer **Blom**: Hebt u er zelf last van gehad?

De heer **Brouwer**: Ik heb jarenlang op het ministerie van Financiën gewerkt, in verschillende posities. Voor één ding waren wij altijd bang, namelijk voor inspecteurs van Financiën die een departement te goed kenden. Dat kostte altijd veel geld. Die parallel is te trekken met toezichthouders. Dat moet worden vermeden. Ik herken het punt.

De heer **Blom**: Dat betekent dat u ook stappen neemt om dat zoveel mogelijk te voorkomen?

De heer **Brouwer**: Ja.

De heer **Blom**: Zowel DNB als de AFM hanteren een vorm van zowel horizontaal toezicht, in de vorm van zelfregulering en convenanten, als informeel toezicht, in de vorm van normoverdragende gesprekken. Bij deze vormen van toezicht wordt uitgegaan van vertrouwen en goede wil. Is er voldoende transparantie over de effectiviteit van deze vormen van toezicht? Legt de toezichthouder hierover verantwoording af?

De heer **Brouwer**: Ik kan daarop de vraag stellen: aan wie? Verantwoording leg je af door helderheid te geven over hoe het beleid in elkaar zit. Als u op onze website kijkt, dan komt u begrippen als "open boek" tegen. Daarop staat precies beschreven wat onze beleidsuitgangspunten zijn, hoe dat beleid vorm krijgt, enzovoort. Wij zijn niet transparant over normoverdragende gesprekken die moeten leiden tot een verandering van gedrag bij een individuele bank. Daarover mogen wij niet transparant zijn.

De heer **Blom**: U vindt niet dat banken door deze vorm van toezicht eigenlijk hun grip op het toezicht vergroten?

De heer **Brouwer**: Dat is een andere vraag: hoe effectief is dat informele toezicht?

De heer **Blom**: Hoe effectief is het?

De heer **Brouwer**: Ik geloof niet in zelfregulering als toezichtvorm. Toezicht is normatief, het wordt opgelegd. Het kan natuurlijk principle based zijn of rule based; dat is een ander soort discussie. Zelfregulering is geen toezicht. Het kan nuttig zijn, maar dat zijn andersoortige dingen. U noemde ook de normoverdragende informele gesprekken. Je ziet in de loop der jaren dat het informele karakter steeds meer wordt omgezet in regelgeving of in elk geval normerend toezicht. Toen de Nederlandsche Bank heel lang geleden begon met toezicht op financiële instellingen was alles informeel. Het waren gentleman's agreements, het waren gesprekken tussen mannen en vrouwen over de vraag hoe je het wel of niet goed zou kunnen doen. Er waren overigens opmerkelijk weinig vrouwen bij, vandaar dat wordt gesproken over "gentleman's agreements". Dat is natuurlijk gaandeweg verloren gegaan. Ik denk dat dit gewoon een onvermijde-

lijke en ook wel goede ontwikkeling is naar meer regulering en een meer dwingend karakter van toezicht.

De heer **Blom**: U gaf zojuist als antwoord op mijn vraag: aan wie wordt verantwoording afgelegd? Wat is het antwoord daarop?

De heer **Brouwer**: Wij leggen verantwoording af aan de maatschappij door de transparantie die wij hebben. In het bijzonder leggen wij die af aan de minister van Financiën. Daar is wetgeving voor. Hij kan ons over ons beleid ondervragen en daar onderzoek naar doen, waarin wij verantwoording moeten afleggen. Dat is gaande. Dat zijn de verantwoordingsmechanismen.

De heer **Blom**: Even een stukje over beloningsbeleid. De heer Zalm heeft opgemerkt dat de toezichthouders wettelijke mogelijkheden hadden om het beloningsbeleid van banken te kunnen meenemen in het toezicht en dat variabele beloningen en hoge bonussen kunnen leiden tot het nemen van grote risico's. Wat vindt u van die uitspraak?

De heer **Brouwer**: Ik denk dat die juist is.

De heer **Blom**: Vindt u dan dat de beloningsstructuur onderdeel had moeten zijn en moet zijn van de risicoanalyse?

De heer **Brouwer**: Ik vind dat die onderdeel moet zijn van de risicoanalyse, maar het gaat dan, zoals de heer Zalm zei, om zodanige beloningsverhoudingen dat die aanleiding zouden kunnen geven tot verkeerde prikkels. Ik vind het volstrekt normaal. Ik vind het passen in ons prudentieel toezicht. Als wij constateren dat er beloningsverhoudingen zijn die een negatief effect op het risicodrag hebben, kunnen wij daar maatregelen tegen nemen. Dat kunnen wij ook in het kader van onze huidige wetgeving. Iets anders is de vraag of onze huidige wetgeving ons in staat stelt om opvattingen te hebben, en die ook door te laten dringen tot de daadwerkelijke regelgeving, op het gebied van hoogte van inkomens, of die nu vast of variabel is. Dat is niet onze doelstelling. Wij kunnen er een opvatting over hebben, maar wij gaan er niet over. Het is niet ons mandaat. Wij hebben er ook geen wettelijk mandaat voor.

De heer **Blom**: De heer Cees Maas heeft gezegd: zo'n raad van bestuur is eigenlijk een loterij zonder nieten. Als je het goed doet, krijg je een hoge bonus en als je het heel slecht doet, ga je eruit, maar neem je ook nog een heleboel geld mee. Dat wakkert de perverse prikkel bij mensen van raden van bestuur aan. Zij kunnen immers niet verliezen.

De heer **Brouwer**: Dat gaat aan het verlies aan reputatie voorbij, dat – zo weet ik – ook bij deze mensen heel sterk speelt. In die zin is dat geen loterij zonder nieten.

De heer **Blom**: Dat is ook de reden waarom men misschien wat passief heeft gereageerd op die beloningsstructuur?

De heer **Brouwer**: Nee. Ik zie het zo dat de echt perverse beloningsstructuren die nadelige invloed op risicodrag hebben gehad vooral een Angelsaksisch verschijnsel zijn

geweest. Als ik terugkijk op wat zich in onze markt heeft voorgedaan, heeft dat zeer beperkte omvang gehad. Je kunt opvattingen hebben over de hoogte van inkomens, maar daar doel ik niet op. Het gaat dan niet alleen over bestuurders, misschien met name zelfs niet alleen over bestuurders, maar ook over traders, die de risico's maken en veroorzaken. Ik zie niet dat dit soort excessen zich heeft voorgedaan. Daarom hebben wij dat ook niet als primair object van toezicht gezien. Wij zien nu om ons heen – ook internationaal, een level playing field is van groot belang – dat er wel degelijk problemen zijn geweest. Wij gaan dat zeker ook intensiveren. Wij hebben daar inmiddels beleidsregels voor uitgebracht.

De heer **Blom**: Uw president, de heer Wellink, heeft weleens gezegd dat er een wettelijke basis voor een beloningsstructuur zou moeten zijn.

De heer **Brouwer**: Ik denk dat dit een misverstand is. Hij heeft gezegd – en dat herhaal ik nu – dat er voor inkomenspolitieke doeleinden een wettelijke basis noodzakelijk zou zijn. Er moet dan alleen een andere instelling worden gevonden om die wettelijke basis uit te voeren, want wij zijn daar niet voor. Daar heeft hij op gedoeld.

De heer **Blom**: In het financieel toezicht blijft het spanningsveld bestaan tussen het nationale toezicht en het toezicht op het niveau van Europa. Vindt u de huidige verdeling van toezichtsbevoegdheden tussen nationaal en Europees toezicht zoals nu wordt voorgesteld, optimaal?

De heer **Brouwer**: Ik vind het niet optimaal, maar wel het hoogst haalbare op dit moment. Ik zal mij nader verklaren. Ik denk dat wij uiteindelijk toe zullen moeten naar een Europees toezicht op crossborderbanking, dus op grote instellingen die over de grenzen heen actief zijn. Ik denk echter dat dit alleen maar kan als wij een basis vinden voor een budgettaire anker in die zin dat als op Europees niveau besluiten worden genomen over een bepaalde bank, er ook een mechanisme moet zijn waardoor op Europees niveau de consequenties daarvan ook in budgettaire termen worden getrokken. Dat kan nu nog niet. Mijn ideaal zou zijn, langs welke weg dan ook, dat die mogelijkheid er uiteindelijk wel is, maar dat vereist een verdere integratie van Europa. Zolang dat niet het geval is, is de keuze die nu gemaakt is, mede op basis van de voorstellen van de commissie-De Larosière, het meest haalbare.

De heer **Blom**: Maar nog niet genoeg.

De heer **Brouwer**: Uiteindelijk is dat niet genoeg.

De heer **Blom**: Filosofeert u daar eens heel kort over door. Wat zou de volgende stap moeten zijn?

De heer **Brouwer**: Die noemde ik net. Het is puur als voorbeeld en niet uitgewerkt: een Europees depositogarantiestelsel. Soms worden depositogarantiestelsels ook gebruikt om aan crisismanagement te doen, dus niet alleen om uit te betalen als de ellende zich heeft voorgedaan, maar ook om de ellende te voorkomen vanuit een pot die er is. Het ziet er heel anders uit als het een Europese pot zou zijn. Ik zou dan zeggen: dan kunnen

wij ook verdere stappen zetten op weg naar de integratie van Europees toezicht voor de crossborderinstellingen.

De heer **Blom**: Ik ga naar de tweede onderzoeksvraag: welke rol heeft DNB gespeeld bij de overname van ABN AMRO? U bent directielid van de Nederlandsche Bank, waarbinnen u primair verantwoordelijk bent voor de divisie Financiële Stabiliteit. Vanuit die hoedanigheid wil ik u een aantal vragen stellen over de gang van zaken rond de afgifte van de verklaring van geen bezwaar.

De heer **Brouwer**: Mag ik een kleine correctie maken? Ik was daar verantwoordelijk voor tot begin vorig jaar. Toen ben ik naar Toezicht Banken gegaan. Ik zat in de monetaire hoek, maar daar viel Financiële Stabiliteit ook onder.

De heer **Blom**: Akkoord. Zoals ik al zei, ik wil u een aantal vragen stellen over de gang van zaken rond de afgifte van de verklaring van geen bezwaar voor de overname van ABN AMRO aan het consortium. De verlening van een verklaring van geen bezwaar vindt alleen plaats als er positief wordt geoordeeld over drie criteria. Criterium A betreft kort samengevat de toets op de gezonde en prudente bedrijfsvoering, criterium B ziet op de doorzichtigheid van de zeggenschapsstructuur en met criterium C worden de gevolgen voor de financiële stabiliteit getoetst. Bij zogenaamde systeembanken wordt de verklaring van geen bezwaar verleend door de minister van Financiën, waarbij de toets op de criteria A en B door de Nederlandsche Bank wordt uitgevoerd en de uitkomst van criterium C door de minister van Financiën wordt bepaald. Aan de Nederlandsche Bank wordt advies gevraagd met betrekking tot criterium C. Volgens het evaluatieonderzoek van het bureau Loyens & Loeff heeft het ministerie van Financiën bij de start van de verklaring van geen bezwaar beredeneerd dat als de Nederlandsche Bank op de criteria A en B positief zou oordelen, het ministerie alleen in zeer bijzondere omstandigheden tot een negatief oordeel op criterium C zou kunnen komen. Bent u het daarmee eens?

De heer **Brouwer**: Ik weet niet precies wat Financiën onder "zeer bijzondere omstandigheden" verstaat, maar per definitie is het zeker niet zo dat als je aan A en B voldoet, je automatisch ook aan C voldoet. Ik noem een voorbeeld. Je kunt een juridische structuur hebben die volstrekt transparant is en die niet leidt tot verkeerde bedrijfsvoering, je kunt solvabel zijn, liquide zijn, maar als je samengaat of samengevoegd wordt met een ander of opbreekt in verschillende stukken, kan het betalingsverkeer in het geding zijn. Je voldoet dan volstrekt aan A en B, maar als het leidt tot grote problemen in het betalingsverkeer, bijvoorbeeld als een van de spelers daar een grote rol in vervult en dat wordt opgebroken, dan kan de financiële stabiliteit wel degelijk in het geding zijn. Maar ik weet dus niet precies waar Financiën op doelde met die "bijzondere omstandigheden". Als dat "een bijzondere omstandigheid" wordt genoemd, dan ben ik het daarmee eens.

De heer **Blom**: Wat is precies de samenhang tussen A en B enerzijds – u geeft daar voor een deel al een oordeel over – en C anderzijds? Op het moment dat zo'n verzoek komt voor een verklaring van geen bezwaar doet de Nederlandsche Bank A en B en geeft een advies over C. Maar ik neem aan dat als de Nederlandsche Bank een

advies over A en B geeft er gelijk een oordeel over C bij zit.

De heer **Brouwer**: Nu ja, gelijk. Je expliciteert het oordeel over de financiële stabiliteit natuurlijk. Dat hebben wij ook gedaan. Het weegt al intrinsiek mee bij de eerste twee criteria. Ik heb ook weleens gezegd dat, zoals u weet, het derde criterium gaat sneuvelen. Als de eerste twee criteria goed worden toegepast, kun je daar tegelijkertijd de connectie tussen instellingen in mee laten wegen en daarmee ook een deel van de financiële stabiliteit. Ze hangen met elkaar samen. In die zin signaleert u terecht dat wij dat niet in stukjes hakken. In onze beoordeling van de verklaringen van geen bezwaar bouwen wij die elementen gelijktijdig op, maar in het advies aan de minister expliciteren wij natuurlijk wel het C-element.

De heer **Blom**: Volgens de evaluatie van Loyens & Loeff had de Nederlandsche Bank een andere invulling van criterium C dan het ministerie. Waar zat het verschil?

De heer **Brouwer**: Ik vermoed dat u min of meer al aangaf in dat citaat van Loyens & Loeff dat criterium C automatisch uit A en B voortvloeit. Ik denk dat er dan een element mist. In het geval van ABN AMRO was bij ons het belangrijkste criterium, wetend hoe de solvabiliteit in elkaar zat, ...

De heer **Blom**: Dat criterium C?

De heer **Brouwer**: ... criterium C. Daar lagen onze grootste zorgen.

De heer **Blom**: Maar die zorg heeft er in ieder geval niet toe geleid dat die verklaring van geen bezwaar niet is afgegeven.

De heer **Brouwer**: Wij hebben er heel goed naar gekeken. Wij hebben tal van mitigerende acties vereist voordat wij ...

De heer **Blom**: Zoals?

De heer **Brouwer**: Bijvoorbeeld het zodanig afhechten van die breuken dat het betalingsverkeer niet in gevaar zou komen, het stellen van eisen ten aanzien van het proces van de transitie, het stellen van eisen aan het humanresourcesmanagement, opdat niet alle keystone spelers zouden wegllopen, het stellen van specifieke en hogere kapitaaleisen voor onderdelen en het hebben van zekerheid over de financieringskracht van de consortiumpartners. Wij hebben vervolgens over die eisen gezegd: wij willen bij elke volgende stap opnieuw een verklaring van geen bezwaar kunnen geven. Wij geven allereerst alleen een verklaring van geen bezwaar voor het overnemen van een eigendom. Daarna voorzien wij de desintegratie en de integratiestappen van hun eigen proces.

De heer **Blom**: U hebt gesprekken gevoerd met het ministerie, onder meer over de invulling van dat criterium. Wat kwam daaruit?

De heer **Brouwer**: Wij hebben eerst voor onszelf criterium C voorzien van een advies. Wij hebben dat aan het ministerie overgedragen. Zij hebben daar – ik weet het

niet precies meer – vragen over gesteld op onderdelen. De uiteindelijke uitkomst is geweest dat ons advies was om, met inachtneming van de eisen die wij stelden en met inachtneming van de stappen in het vervolgproces, akkoord te gaan met de overname van het eigendom door die drie consortiumpartners.

De heer **Blom**: Bij de beoordeling van criterium C speelt een aantal factoren een rol. Een daarvan was dat het omvallen van de desbetreffende bank tot een economische verstoring zou leiden. Kunt u aangeven of dit element een rol heeft gespeeld in de gesprekken tussen u en het ministerie?

De heer **Brouwer**: Kunt u deze vraag herhalen?

De heer **Blom**: Op het moment dat je gaat kijken naar de beoordeling van criterium C, is er een aantal factoren dat je in aanmerking neemt om tot een beoordeling van dat criterium te komen, een positief of een negatief oordeel. Een daarvan is dat het omvallen van de desbetreffende bank, in dit geval ABN AMRO, tot een economische verstoring zou kunnen leiden.

De heer **Brouwer**: Dat had gekund met betrekking tot het niet meer functioneren van het betalingsverkeer. Dat zou zonder meer een heel forse economische verstoring hebben gegeven. ABN AMRO was immers heel sterk in het betalingsverkeer. Ook kon door dat hele proces zo'n aanslag op de solvabiliteit ontstaan – hierbij was sprake van een systeembank – dat die op zichzelf heel grote schade aan de economie zou hebben gedaan.

De heer **Blom**: In hoeverre zijn de positie en de belangen van alle stakeholders meegenomen, niet alleen de aandeelhouders, maar ook de stakeholders, in de beoordeling van zo'n criterium?

De heer **Brouwer**: Dat nemen wij mee in dat financiële stabiliteitscriterium, namelijk: wat kan de consequentie voor de rest van de financiële sector zijn en wat kan de consequentie vervolgens voor de economische ontwikkeling zijn? Dat behoort natuurlijk zo te zijn, want dat is dé invulling van macroprudentieel toezicht en van financiële stabiliteitsoverwegingen.

De heer **Blom**: Er is over dit onderwerp ook een raamwerk van de Europese Centrale Bank. Is uw invulling volledig gebaseerd op dat raamwerk?

De heer **Brouwer**: Ja, dat raamwerk is vrij algemeen. Het is niet heel specifiek gesteld. Wij hebben natuurlijk ook onze eigen methodiek toegepast, maar die spoort met dat raamwerk van de ECB.

De heer **Blom**: Vindt u uw interpretatie van criterium C volledig genoeg of te beperkt?

De heer **Brouwer**: U vraagt of ik mijn interpretatie te beperkt vind?

De heer **Blom**: Ik doel op de interpretatie die de Nederlandsche Bank geeft aan criterium C. Is die ruim genoeg?

De heer **Brouwer**: Wij hebben alle gelegenheid gehad om dat criterium zo ruim mogelijk te interpreteren. Dat

hebben wij ook gedaan. Wij hebben naar alle factoren gekeken. Als een overweging die wij cruciaal vinden niet in criterium C zou hebben gezeten, dan zouden wij dat zonder meer naar voren hebben gebracht. Wij hebben ons dus niet belemmerd gevoeld door de invulling van dat criterium.

De heer **Blom**: Er speelde natuurlijk meer in die periode, zoals de crisis. Zijn die zaken ook meegenomen in criterium C?

De heer **Brouwer**: Omdat in de loop van die hele discussie de eerste tekenen van de crisis zichtbaar werden, hebben wij gekeken naar de consequenties die daaruit zouden kunnen voortvloeien. Aanvankelijk was de crisis vooral gericht op het functioneren van specifieke markten: de interbancaire markt, de geldmarkt. Daar hebben wij natuurlijk met name naar gekeken. Maar een van de redenen waarom wij de vinger aan de pols wilden houden voor elke volgende stap van integratie, was de onzekerheid over de crisissituatie. En dat is maar goed ook, want op een gegeven moment heeft Fortis, zoals bekend, het loodje gelegd als een van de deelnemers aan dat consortium. Als wij in het begin een integrale verklaring van geen bezwaar zouden hebben afgegeven, zouden wij ons echt in heel slecht vaarwater hebben bevonden.

De heer **Blom**: De tweede factor is het besmettingsgevaar: problemen bij de bank zouden ertoe kunnen leiden dat ook andere banken en instellingen in de problemen komen. Ook deze factor was uiteindelijk geen grote. Kunt u aangeven wat grofweg de overwegingen waren?

De heer **Brouwer**: Ik heb het betalingsverkeer genoemd; dat is een van de meest evidente. Een andere overweging betreft de exposures tussen banken over en weer: had dat consequenties kunnen hebben voor het interbancaire verkeer tussen ABN AMRO en de andere banken? Aan dat soort overwegingen moet u denken.

De heer **Blom**: Brengt een systeembank die too big to fail is niet altijd een verhoogd risico met zich voor de financiële stabiliteit?

De heer **Brouwer**: Wij hebben van het begin af aan gezegd: wij gaan hier heel erg serieus naar kijken. Wij vinden het een zeer risicovolle zaak dat een consortium een bank overneemt en die vervolgens in drie stukken verdeelt, niet alleen in de periferie, maar ook in het kernbedrijf. Ik zou overigens bijna "in drie stukken uiteenscheurt" willen zeggen.

De heer **Blom**: Welke rol speelde de aanstaande Antonveneta-richtlijn in de afwegingen omtrent de verklaringen van geen bezwaar? Die richtlijn was er niet, maar hij kwam er wel. Hebt u al in de geest van die wijziging gehandeld?

De heer **Brouwer**: Nee. Wij hebben niet in de geest van die wijziging gedacht en geopereerd. Wij weten natuurlijk wel dat wij met argusogen werden gadeslagen. Die richtlijn kwam er namelijk en daaraan voorafgaand deden zich in Italië allerlei verwickelingen voor. Daardoor werd Europees met name naar ons met argusogen gekeken.

Wij hebben ons daar echter eigenlijk geen moment door laten leiden.

De heer **Blom**: Dus in de afgifte van de verklaring van geen bezwaar zaten geen elementen die gebaseerd waren op de Antonveneta-richtlijn, die nog zou komen?

De heer **Brouwer**: Nee. Dan zouden wij – zo zag die richtlijn er echt naar uit – financiële-stabiliteitsoverwegingen niet eens een rol hebben mogen laten spelen.

De heer **Blom**: De toenmalige raad van bestuur van ABN AMRO heeft indertijd een zogenaamd zwartboek opgesteld met een overzicht van de operationele risico's van de opsplitsing. Welke rol heeft dit zogenaamde zwartboek gespeeld in de afwegingen rond de verklaring van geen bezwaar voor het consortium?

De heer **Brouwer**: Ik heb dit gehoord in een interview dat u hebt gehad met een van de betrokkenen. Ik heb gezocht naar het woord "zwartboek". Bij ons leeft dat niet, dus dat was even zoeken. Wij hebben in de beginfase wel degelijk informatie en opvattingen gekregen van ABN AMRO over mogelijke problemen bij opsplitsing; zo definieer ik dat. Voor een deel waren die valide, voor een deel is een heel ander soort problemen op tafel gekomen dan in die papieren verwoord stond. Het heeft wel een rol gespeeld, een partiële rol. Er was namelijk veel meer dan dat.

De heer **Blom**: U hebt gezegd dat u geen zwartboek hebt kunnen ontdekken.

De heer **Brouwer**: Ik kende de term niet. Blijkbaar heeft dat stuk in ABN AMRO-huize de titel "zwartboek" meegekregen. Dat wist ik niet en niemand bij ons wist dat. Maar wij hebben wel materiaal van hen gekregen, waarin met name specifiek werd ingegaan op de bezwaren, de consequenties en de aandachtspunten in het kader van opsplitsing.

De heer **Blom**: Ook op scenario's?

De heer **Brouwer**: Dat staat mij niet bij.

De heer **Blom**: Aan de afgegeven verklaring van geen bezwaar voor het consortium waren tal van voorschriften verbonden om zo de risico's die de Nederlandsche Bank percipieerde te beheersen. Kende u ABN AMRO voldoende om te weten dat de risico's daadwerkelijk onder controle waren op deze wijze?

De heer **Brouwer**: Ik denk dat wij ABN AMRO heel goed kenden. Wij zijn in dit hele proces met ons eigen team, maar ook met externe hulp, procesmatige hulp, en inhoudelijke hulp van een hoogstaand consultant, stap voor stap door alle functies van de bank heen gegaan om te verkennen welke consequenties een opsplitsing zou kunnen hebben. Wij zijn natuurlijk ook nieuwe dingen tegengekomen gaande de rit dat wij die afweging moesten maken en het advies moesten geven, niet alleen de zaken die wij kenden van de bank.

De heer **Blom**: Op welke risico's wees de Nederlandsche Bank? Welke risico's bent u tegenkomen in dat proces?

De heer **Brouwer**: Dat waren bijvoorbeeld risico's in de sfeer van het verliezen van sleutelfiguren, een humanresourcesrisico dat niet mag worden onderschat. Verder heb ik het betalingsverkeerrisico genoemd. Voorts waren er risico's met betrekking tot risicomangement. Daarnaast waren er risico's in het kader van het lange voortduren van relaties tussen die delen, bijvoorbeeld RBS, het Nederlandse aandeel en Santander in veel mindere mate. Ook hebben wij natuurlijk naar Fortis gekeken. Tot slot waren er risico's – dat waren zelfs de zwaarste – in de zin dat de hele segregatie en later de integratie van andere delen zou mislukken, omdat een van de partners het niet zou kunnen bolwerken. Dat was natuurlijk een heel zwaar risico. Dat risico heeft zich ook gematerialiseerd in het geval van Fortis.

De heer **Blom**: Even terug naar die periode. Hoe zijn die risico's gemitigeerd? Zijn die gemitigeerd?

De heer **Brouwer**: Voor zover dat mogelijk was, zijn die gemitigeerd. Er zijn altijd restrisico's. Dat was de methodiek. Wat kunnen wij doen aan mitigatie, hoe volgen wij dat in de loop der tijd, welke restrisico's denken wij te moeten accepteren en vinden wij die acceptabel? Dat is de trits geweest op basis waarvan wij ons advies aan de minister hebben gegeven en zelf tot het oordeel over solvabiliteit en liquiditeit zijn gekomen.

De heer **Blom**: Hoe reageerde het consortium op die voorwaarden?

De heer **Brouwer**: Af en toe knarsetandend, maar men zag natuurlijk in dat men het proces niet kon doorkomen zonder aan die voorwaarden te voldoen.

De heer **Blom**: Klopt het dat het consortium slechts een zeer beperkt boekenonderzoek heeft uitgevoerd?

De heer **Brouwer**: Ik denk dat ik daar volmondig ja op kan zeggen.

De heer **Blom**: Is dat gezien zo'n extreme overname niet vreemd?

De heer **Brouwer**: Ook op dat punt ben ik het met u eens.

De heer **Blom**: Wat vond u van de verdeling van onderdelen en wat eenieder daarvoor betaalde? Er is namelijk gesteld dat Fortis wel erg veel geld neerlegde naar verhouding van wat het kreeg. Wat is uw opinie?

De heer **Brouwer**: Ik vind dat heel moeilijk. Het is maar net hoe je het op dat moment precies waardeert en hoe het onderhandelingsspel tussen die drie is geweest. Voor ons was, ook in het overleg met onze collega-toezichhouders, bijvoorbeeld in België, de kernvraag of Fortis dit kon opbrengen.

De heer **Blom**: Vertelt u eens, kon men dat opbrengen? Welke rol speelde de liquiditeitspositie van Fortis in die periode?

De heer **Brouwer**: Ik kan niet op alle details ingaan. Het betreft een onderneming die, zij het in andere vorm, nog altijd actief is. Wij hebben daar uitvoerig over gesproken met onze Belgische collega's. Wij hebben ook liquidi-

teitsnavraag gedaan bij de grote subsidiary in Nederland, Fortis Nederland, hoewel dat niet onmiddellijk relevant was, want de echte liquiditeit moest komen vanuit de moeder zelf. Op dat moment zijn wij niet tot de conclusie gekomen dat de liquiditeitspositie zodanig was dat wij een verklaring van geen bezwaar zonder meer zouden moeten weigeren. Ik weet niet of dit ook zo gebleven zou zijn. Wij bleven dat dus volgen; er was nog steeds geen integratie. Maar ja, zover heeft het niet mogen komen, omdat Fortis inmiddels instortte.

De heer **Blom**: Maar u maakte zich er op dat moment geen zorgen over?

De heer **Brouwer**: Dat is weer wat te veel gezegd. Op dat eerste moment zag het ernaar uit dat het aanvaardbaar was.

De heer **Blom**: Het is natuurlijk ook van belang voor datzelfde criterium C.

De heer **Brouwer**: Ja, maar wij wisten ook dat wij die vervolgstappen nog zouden krijgen. Wij wilden dan ook nog veel meer informatie over de liquiditeitspositie hebben voordat wij met verdere stappen akkoord zouden kunnen gaan.

De heer **Blom**: Hoe verklaart u in dat licht het beperkte boekenonderzoek?

De heer **Brouwer**: Ik denk dat de "eagerness" om tot deze deal te komen, enorm groot is geweest bij de consortiumleden. Die hebben dat, zeker vanuit de kant van Fortis, gezien als een meesterzet, waarmee Fortis in één klap in Europa als grote instelling op de kaart kon worden gezet.

De heer **Blom**: Maar maakte u zich daar dan niet extra zorgen om?

De heer **Brouwer**: Ja. Die hebben wij ons ook gemaakt, vandaar dit zorgvuldige proces, waarin wij stap voor stap ...

De heer **Blom**: Maar die zorgen hebben niet geleid tot een negatief advies over het afgeven van een verklaring van geen bezwaar.

De heer **Brouwer**: Nee. Die hebben geleid tot veel noodzakelijke mitigerende acties, die men knarsetandend heeft geaccordeerd. Het had nog zo kunnen zijn dat wij ergens halverwege hadden moeten komen tot de intrekking van de eerste verklaring van geen bezwaar. Ook dat hebben wij nooit uitgesloten. Als onaanvaardbare risico's zouden opduiken als gevolg van verdere integratie, was het altijd nog mogelijk dat wij de hele verklaring van geen bezwaar zouden intrekken. Overigens zou dat heel gecompliceerd geweest zijn.

De heer **Blom**: Maar u hebt dat soort onaanvaardbare risico's niet gezien?

De heer **Brouwer**: Op het moment dat wij zagen dat het heel slecht ging met Fortis en de zorgen toenamen, is het proces van integratie gewoon gestopt.

De heer **Blom**: Wij beperken ons tot die verklaring van geen bezwaar. Het gaat niet om wat er daarna is gebeurd, maar meer om de vraag hoe je tot zo'n beslissing komt.

De heer **Brouwer**: Jawel, maar die verklaring van geen bezwaar hield dus ook in dat wij alleen maar verder wilden gaan als wij met hen in volgende stappen tot een akkoord zouden kunnen komen. Dat heeft zich dus niet voorgedaan. Dat is het bijzondere van die verklaring geweest. Het is niet alleen een verklaring geweest met allerlei acties die wij van hen eisten; wij hebben gezegd: dit is alleen nog maar de bereidheid om te accepteren dat jullie ABN AMRO met zijn drieën overnemen. Verder was er nog geen stap gezet. Er moest nog een transitieplan komen om die onderdelen te splitsen en voor de integratie van het Fortisdeel naar Fortis toe. Dat plan hebben wij nooit finaal gekregen, omdat het toen al te laat was.

De heer **Blom**: Hoe speelde de monsteremissie van Fortis, namelijk een derde van het eigen vermogen, mee in uw oordeel over de aanvraag? Op de website van Merrill Lynch, die het bankentrio begeleidde, staat het volgende: "Voor Fortis heeft Merrill Lynch een aandelenuitgifte gerealiseerd van 13,4 mld. Deze transactie is de grootste internationale vermogenstransactie die wereldwijd is gedaan en het grootste risico ooit genomen door één bank als onderverzekeraar." Hoe speelde die emissie mee?

De heer **Brouwer**: Dat was primair een afweging van de Belgische toezichthouder. Die moest toestemming geven voor die emissie.

De heer **Blom**: Met andere woorden, de emissie speelde in uw afweging geen rol.

De heer **Brouwer**: Wij hebben daar natuurlijk indringend met onze collega's over gesproken. Ik kan alleen niet ingaan op de details.

De heer **Blom**: Het heeft er niet toe geleid dat er in ieder geval geen verklaring van geen bezwaar kwam. U hebt dat dus positief ingeschat.

De heer **Brouwer**: Opnieuw, wij hebben ons alle rechten voorbehouden om op een gegeven moment het proces te stoppen. Wij hebben het ook gestopt, omdat wij zagen wat de consequenties waren van de ontwikkelingen bij een van de partners. Als ze nog een tijd van leven hadden gehad, dan hadden wij dat later bij een andere partner ook nog gezien.

De heer **Blom**: Daarnaast heeft Fortis een lening voor 10 mld. afgesloten. Wat vond de Nederlandsche Bank daarvan?

De heer **Brouwer**: U stelt allemaal vragen die in wezen gesteld moeten worden aan de verantwoordelijke toezichthouder. Naar hem verwijs ik dan ook.

De heer **Blom**: Wij hebben hem uitgenodigd, maar hij wilde niet komen. Dat is een extra probleem. Waarom kunt u niet op die zaken ingaan?

De heer **Brouwer**: Dat is duidelijk. Wij hebben afspraken in Europa over de coördinerend toezichthouder en zijn verantwoordelijkheid. De collega's uit België hechten ook zeer aan die verantwoordelijkheid. Het is hun primaire verantwoordelijkheid en eindverantwoordelijkheid om geconsolideerd toezicht te houden op Fortis.

De heer **Blom**: Dat begrijp ik wel. Ik begrijp dat de situatie tussen toezichthouders onderling zo is, maar de commissie wil graag weten wat de rol van de Nederlandsche Bank is geweest bij de afgifte van de verklaring van geen bezwaar. Deze vragen zijn van elementair belang om dat te weten te komen.

De heer **Brouwer**: Onze rol is geweest dat wij indringende vragen hebben gesteld aan onze zuiderburen, zowel aan Fortis zelf als aan de toezichthouder. Wij zijn voorzien van gegevens over solvabiliteit, liquiditeit en ga zo maar door. Die hebben wij meegewogen in onze afweging en ons oordeel. Dat waren op zichzelf geen belemmerende factoren voor het verlenen van een verklaring van geen bezwaar voor het eigendom.

De heer **Blom**: Als de prijs-kwaliteitsverhouding voor het onderdeel van Fortis naar uw oordeel wat hoog was uitpakkt, diende de Nederlandsche Bank zich dan niet zorgen te maken over de vraag of Fortis dit ooit zou kunnen terugverdienen?

De heer **Brouwer**: Ik blijf herhalen dat ...

De heer **Blom**: En ik blijf het ook vragen.

De heer **Brouwer**: ... dit afhangt van het verdere verloop van het proces van transitie, dat wij absoluut de vinger aan de pols hebben gehouden en dat wij ook geëist hebben dat kapitaalversterking – die ook is gekomen, hoewel het later allemaal is misgegaan – zou gaan plaatsvinden, zoals wij ook met onze Belgische collega's hebben besproken. Als het op dat moment evident zou zijn geweest dat een of meer van de overnemende partners niet in staat zouden zijn om die overname te verrichten, dan zouden wij nooit een verklaring van geen bezwaar hebben afgegeven.

De heer **Blom**: Naar aanleiding van de informatie over de balans ten tijde van de overname heeft minister Bos het volgende gezegd in de Tweede Kamer: "Het intrigeert mij ook hoe het komt dat de toezichthouder die zaken niet heeft gesignaleerd. Er is rond de balans van Fortis een aantal zaken aan het licht gekomen waarvan wij nu zeggen: als wij dat geweten hadden, dan was de besluitvorming wellicht anders uitgevallen."

De heer **Brouwer**: Ik kom zo langzamerhand op het punt dat ik toch moet afzien van verdere beantwoording op dit punt.

De **voorzitter**: Wij begrijpen dat wel, want het gaat natuurlijk om de geheimhouding, maar u zit hier voor een commissie vanuit het parlement. Deze commissie denkt iets anders over de reikwijdte van de geheimhouding. Wij spreken nu concreet over Fortis, dat uiteengevallen is en in feite – u zei het zelf ook – niet meer bestaat in de vorm waarin het bestond voordat u de verklaring afgaf. Wij vinden op zijn minst dat in ieder geval de commissie door

u geïnformeerd kan worden over een aantal zaken dat bij Fortis speelde, zoals de vraag die mijn collega stelde over de solvabiliteit. U hebt zelf gezegd: het was slecht gesteld met Fortis. U hebt daarmee eigenlijk al een soort aanduiding gegeven. Wij dienen op zijn minst geïnformeerd te worden over de vraag hoe Fortis ervoor stond en wat de inschatting was van de kant van de Nederlandse Bank van de solvabiliteit en de financiële positie.

De heer **Brouwer**: Daar heb ik al een antwoord op gegeven. Ik heb gezegd: op het moment dat wij de verklaring van geen bezwaar hebben verleend, waren de solvabiliteits- en liquiditeitsratio's conform de normen. Op de vraag van de heer Blom kan ik alleen zeggen dat wij op de hoogte waren van de componenten van de balans.

De **voorzitter**: Voor ons is dan de vraag – dat is voor niemand duidelijk buiten uzelf – wat u daaronder verstaat. Kunt u, desnoods via een samenvatting, iets duidelijker zeggen wat u daarmee bedoelt?

De heer **Brouwer**: Ik bedoel te zeggen dat wij op de hoogte waren van de assets op de balans en de samenstelling van die assets.

De **voorzitter**: De concrete vraag van mijn collega was wat minister Bos bedoelde met die zaken omtrent de balans.

De heer **Brouwer**: Ik denk dat u dit aan minister Bos moet vragen.

De **voorzitter**: Is u dat wel bekend?

De heer **Brouwer**: Ik heb die uitspraak gehoord.

De **voorzitter**: Weet u ook wat hij daarmee bedoelt?

De heer **Brouwer**: Nee.

De heer **Blom**: Hoe vindt u achteraf gezien dat het proces van afgifte is verlopen? Vindt u het met de wijsheid van nu verstandig dat de verklaring van geen bezwaar voor het consortium is afgegeven?

De heer **Brouwer**: Ik vind het ontzettend moeilijk om met de wijsheid van nu te opereren. Je neemt beslissingen op het moment dat je de omgevingsfactoren op dat moment kent en niet op basis van hoe die er in de toekomst wellicht anders uitzien. Als ik naga wat wij toen wisten, zou ik precies dezelfde beslissing genomen hebben. Als ik kijk wat wij inmiddels geleerd hebben, zou ik voor de toekomst de conclusie trekken dat ik denk dat ik dit soort opsplitsingen van een systeemrelevante bank – in de diepte waarin het dan gaat, dus niet een stukje eraf, maar de kern – waarschijnlijk niet meer wil zien.

De heer **Blom**: Achteraf zegt u: met de wetenschap van nu hadden wij de Verklaring beter niet af kunnen geven.

De heer **Brouwer**: Ik zeg met de wetenschap van nu dat ik het in de toekomst ...

De heer **Blom**: Anders zou doen.

De heer **Brouwer**: ... niet weer zou doen.

De heer **Blom**: De slotvraag. Er is veel gezegd over de zin en onzin van schuldbekentenissen en spijtbetuigingen door de financiële sector en andere betrokkenen. Hoe kijkt u daar tegenaan?

De heer **Brouwer**: Ik voel geen schuld, als u dat bedoelt. Ik vind dat je erop getoetst mag worden – dat is ook wat de Hoge Raad in het geval van Vie d'Or gezegd heeft; ik denk dat dit een heel juiste constatering is – of je in redelijkheid staat voor wat je gedaan hebt in de omstandigheden zoals die toen waren, zoals je die toen kende. Je mag erop getoetst worden of je de besluiten die je toen hebt genomen, in redelijkheid kon nemen. Je moet niet met de wijsheid achteraf een oordeel vellen over de vraag welke besluiten je met dat vooruitzicht zou hebben genomen. Dat is niet fair. Als ik volg dat de besluiten destijds in redelijkheid zijn genomen, gegeven de situatie die er was, vind ik de schuldvraag niet aan de orde. Er is natuurlijk veel gebeurd, maar Nederland is niet het epicentrum van de crisis, zelfs allesbehalve dat, want dat is ergens anders gebeurd. Met het aanbieden van verontschuldigen ga je wel in op die schuldvraag.

De heer **Blom**: Dank u wel.

De **voorzitter**: Mijnheer Brouwer, aan het slot van uw bijdrage bestaat de gelegenheid om een aanvullende opmerking te maken.

De heer **Brouwer**: Ik denk dat ik alles heb gezegd.

De **voorzitter**: Ik dank u voor uw antwoorden.

Sluiting 15.01 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Vrijdag 29 januari 2010

Aanvang 15.15 uur

Gehoord worden: mevrouw A. de Moor-van Vugt en de heer E. du Perron

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mevrouw De Moor-Van Vugt en mijnheer Du Perron, ik heet u van harte welkom. Wij willen vandaag met u spreken naar aanleiding van het door u opgestelde rapport over de bevoegdheden van de Nederlandsche Bank in de kwestie Icesave. Het gesprek zal worden geleid door de heer Cramer. Aan het eind van het gesprek bestaat voor u gelegenheid om een aanvullende opmerking te maken of verklaring af te leggen. Ik geef het woord aan de heer Cramer.

De heer **Cramer**: Voorzitter. Ook ik heet mevrouw De Moor en de heer Du Perron van harte welkom. Vanmiddag spreken we over het door u opgestelde rapport. Het gaat daarbij in hoofdlijnen om twee onderzoeksvragen. Ten eerste hoe de Nederlandsche Bank heeft opgetreden in verhouding tot het bijkantoor van Landsbanki in Amsterdam en de IJslandse toezichthouder. Ten tweede of er aanpassingen nodig zijn in de cultuur, toezicht en regelgeving.

Mevrouw De Moor en mijnheer Du Perron, aan u beiden is de vraag gesteld om een rapport te schrijven over de bevoegdheid van de Nederlandsche Bank inzake Icesave. Naast alle juridische mogelijkheden roept u met uw rapport ook de beleidsvraag op wat de Nederlandsche Bank feitelijk had kunnen doen? Over de juridische mogelijkheden zullen we nog uitgebreid komen te spreken, maar eerst wil ik u vragen om uit te leggen hoe u bent omgesprongen met de beantwoording van de beleidsvraag wat de Nederlandsche Bank feitelijk had kunnen doen.

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Om die beleidsvraag te kunnen beantwoorden, moet je natuurlijk eerst de bevoegdheden kennen. U zei net zelf al dat u daar later nog op ingaat. De Nederlandsche Bank staat een aantal bevoegdheden ten dienste bij het toezicht op zo'n bijkantoor. Wij hebben in ons rapport uiteengezet dat die

bevoegdheden vrij beperkt van aard zijn, omdat het gaat om een bijkantoor van een IJslandse bank en omdat die bank een bankvergunning had. Ik heb vorige week mevrouw Grundmann-van de Krol horen zeggen dat er ruimte is in de manier waarop je die bevoegdheden kunt opvatten en hoe je die vervolgens kunt uitoefenen. Onze gedachte is dat de Nederlandsche Bank die bevoegdheden redelijk beperkt heeft opgevat en dat er meer ruimte was om in beleidsmatig opzicht op te treden. Dat hebben we uitgewerkt aan de hand van twee gebeurtenissen. De ene is de toetreding van Landsbanki tot het depositogarantiestelsel en de andere betreft de situatie in de zomer van 2008 vanwege de neergang van de IJslandse economie en de IJslandse banken. We weten dat de Nederlandsche Bank de toetreding van Landsbanki tot het depositogarantiestelsel niet had kunnen weigeren. Het Europese richtlijnsysteem over het depositogarantiestelsel voorziet nu eenmaal in de mogelijkheid om toe te treden en ook in de verplichting van een ontvangende staat om dat mogelijk te maken. Onze gedachte is dat daar meer voorwaarden aan gesteld hadden kunnen worden. Daarnaast was het moment dat de beslissing uiteindelijk genomen is om die toetreding te formaliseren misschien niet het meest opportune moment om die formele beslissing te nemen, omdat toen duidelijk werd dat het niet helemaal in orde was met de IJslandse economie. Er waren al gedurende een halfjaar tot driekwart jaar problemen bekend.

De heer **Cramer**: Met deze uitspraak gaat u verder dan in uw rapport. In uw rapport beantwoordt u die vraag niet. Nu zegt u dat het beleid wellicht gekleurd had kunnen worden.

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: In ons rapport zeggen wij dat op een andere manier. Wij zeggen: die beslissing had nog aangehouden kunnen worden. Die beslissing was namelijk al een halfjaar aangehouden, dus het kwam niet op een paar weken aan. Alleen werd de druk van Landsbanki steeds groter. Men drong aan op een beslissing omdat men vond dat men al zo lang zat te wachten.

De heer **Cramer**: In het onderzoek dat u hebt gedaan is de wijze waarop met die beleidsvraag is omgegaan cruciaal. Kunt u dat nader duiden? Hebt u kunnen vaststellen of die beleidsvraag opgeworpen is en besproken is?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Op een bepaald moment kwam de vraag van Landsbanki wanneer de formele toetredingsbeslissing zou worden genomen. De voorbereidingen daarvoor waren bijna helemaal rond. Toen is pas binnen de toezichtskolom van de Nederlandsche Bank de vraag opgekomen of het wel zo'n goed idee was om die toetreding te formaliseren.

De heer **Cramer**: U hebt geconstateerd dat die vraag is opgekomen? U noemt dat netjes de toezichtskolom. Dat is in de stukken terug te vinden?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Ja, dat hebben wij kunnen vaststellen uit de stukken die wij ter inzage hebben gekregen aan de hand van e-mailverkeer.

De heer **Cramer**: U constateert dat er verantwoording over afgelegd zou moeten worden op welke wijze die overweging heeft plaatsgevonden. U vindt dat het moet zijn vastgelegd?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Ja, dat noemen we de integrale beleidsafweging. Wij vonden het lastig om vast te stellen of die heeft plaatsgevonden.

De heer **Cramer**: Waarom vond u dat lastig?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Omdat wij daar geen duidelijke stukken over hebben aangetroffen. Ik noemde het e-mailverkeer. Daar is het een en ander uit af te leiden. Wij meenden dat het een vrij informele gedachteswisseling was, meer vanuit een brainstormachtige setting. Ons is gebleken dat de Nederlandsche Bank vindt dat onze indruk daarvan niet klopt en dat er wel degelijk een bijeenkomst is geweest waarin men alle opties op een rij heeft gezet en vervolgens keuzes heeft gemaakt. Wij hebben dat echter heel moeilijk in de stukken kunnen terugvinden.

De heer **Cramer**: Waarom zou het van belang zijn dat er verantwoording wordt afgelegd over het zichtbaar maken daarvan?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Dat is van belang omdat je op die manier scherp kunt krijgen wat precies de overwegingen zijn.

De heer **Cramer**: Wie bedoelt u daarmee? Doelt u op de minister van Financiën, de Kamer of de Nederlandsche Bank zelf?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Op dat moment was het de Nederlandsche Bank. Door dit parlementaire onderzoek heeft de Kamer meer inzicht gekregen in de materie dan zij ooit zonder dit onderzoek zou hebben gehad, want dit valt allemaal onder de geheimhoudingsplicht van DNB. Een toezichthouder die toezichthoudend beleid voert moet dat doen op basis van kenbare beslisriteria. Die moeten ergens terug te vinden zijn. Duidelijk moet zijn wat die overwegingen geweest zijn, dat bepaalde keuzes zijn gemaakt en waarom voor het een of voor het ander is gekozen. De formele vastlegging daarvan hebben wij niet kunnen terugvinden.

De heer **Du Perron**: Mevrouw De Moor heeft dat heel goed gezegd. Het is primair belangrijk voor de beslisser

om een checklist te hebben van dingen die hij mee moet nemen bij het maken van een integrale afweging. Je voorkomt dan dat de emotie van een bepaald moment de overhand krijgt, bijvoorbeeld omdat men al zo lang zit te wachten. Dat is een heel belangrijk aspect daarbij, want dan valt er nog wat aan te doen. Het tweede aspect is dat er, als het dan toch misgaat, achteraf verantwoording kan worden afgelegd. DNB heeft wel verantwoording afgelegd. We hebben gevraagd waarom DNB toen de zaak niet heeft getraineed. Daar geeft DNB een uitleg over, die in het rapport staat, die op zichzelf heel plausibel is. Alleen is het de vraag of men dat toen ook dacht. Dat vind ik een interessante vraag. Je kunt achteraf natuurlijk heel goed redenen verzinnen waarom je iets niet gedaan hebt. Het verhaal wordt echter een stuk sterker als blijkt dat die redenen ook echt een rol speelden op het moment waarop je de beslissing nam. Ik heb in het dossier geen enkele aanleiding gevonden om aan te nemen dat DNB die redenen niet had, maar je voelt je toch een stuk comfortabeler als je het terug kunt vinden in bronnen uit die tijd. Wij hebben willen signaleren dat dit probleem er lag.

De heer **Cramer**: Dank u. Ik wil nu van het beleidsmatige deel overstappen naar het juridische deel. Ik sluit niet uit dat dingen af en toe door elkaar heen lopen, maar dat is nu eenmaal zo met deze casus. De Bankenrichtlijn stelt in artikel 41 dat de lidstaat van ontvangst – in dit geval Nederland – uitsluitend toezicht houdt op de liquiditeit van het bijkantoor. U wijst erop dat voor het toezicht op het marktrisico wel uitgegaan wordt van een nauwere samenwerking tussen de toezichthouders. Dat is artikel 42 van de Bankenrichtlijn. Hoe verhouden deze artikelen zich tot elkaar?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Dit is overigens ook uitgewerkt in de Wet op het financieel toezicht onder artikel 1:51a. De toezichthouder van het ontvangende land krijgt op zijn grondgebied een bijkantoor. Er moet toezicht gehouden worden op de liquiditeit. Het bankentoezicht op de andere onderdelen, de solvabiliteit en het eigen vermogen, moet door het thuisland, in dit geval IJsland, worden gedaan. Maar omdat liquiditeit heel nauw samenhangt met het eigen vermogen en de solvabiliteit – zo heb ik het althans geleerd in dit onderzoek – en het een, de zekerheid dat er voldoende spaargeld zal zijn, moeilijk los te zien is van de twee andere aspecten, is het eigenlijk onvermijdelijk en noodzakelijk dat de twee toezichthouders met elkaar nauw contact hebben en met elkaar afspreken hoe zij met zo'n bank om zullen gaan. Dus op het moment dat de toezichthouder, DNB in dit geval, dat contact niet heeft, zie je maar een heel klein stukje van het puzzeltje. Daarom is het van belang dat van meet af aan, op het moment dat zo'n bijkantoor zich meldt bij DNB, dat contact tot stand komt en die samenwerking vormgegeven wordt.

De heer **Cramer**: Het viel ons op dat dit in uw rapport niet verder uitgewerkt wordt, maar dat u wel impliceert dat de Nederlandsche Bank op basis van artikel 42 meer informatie op had kunnen vragen bij Landsbanki via de IJslandse toezichthouder. Op die manier had men de aanvullende informatie, nodig om het geheel te kunnen beoordelen, kunnen krijgen.

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Dat is ook wel geprobeerd. Ik bedoelde te zeggen dat die samenwerking van het begin af aan vorm moet krijgen. Op het moment dat er moeilijkheden ontstaan, heb je een relatie opgebouwd en dan is het ook gemakkelijker om contact te leggen en die vragen te stellen. DNB heeft op een bepaald moment contact opgenomen met de IJslandse toezichthouder, FME, en heeft om informatie gevraagd en zorgen geuit. DNB heeft gezegd: wij zien aan alle economische indicatoren dat het niet goed zit; geef ons daar meer informatie over. Toen heeft FME dat afgehouden en gezegd: wij zijn van mening dat het prima gaat met die bank en wij zien geen noodzaak en reden om daar anders over te denken, wij zien ook geen reden om jullie informatie te geven, want dat andere deel is ons toezichtsdomein.

De heer **Cramer**: Ik kom op dat onderdeel straks nog terug in het kader van alle mogelijkheden die de toezichthouder heeft. Ik wil nog even verdergaan over de artikelen 41 en 42. Artikel 42 geeft de ruimte aan de Nederlandse toezichthouder om informatie op te vragen bij de IJslandse toezichthouder over Icesave. Is het niet gewoon een verplichting van de IJslandse toezichthouder om die gegevens te verstrekken?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Ja, dat is een beetje een zwak punt in de regulering, in de richtlijn. Er staat namelijk niet dat die toezichthouder ook gehoor moet geven aan dat verzoek. Dan komen er allerlei interpretatievragen. Je zou kunnen zeggen: er staat niet dat we verplicht zijn die inlichtingen te geven, dus we doen dat niet als we dat niet oppoortuun vinden. Of je kunt het zo interpreteren: er is Europese samenwerking; wij moeten als lidstaten uitvoering geven aan de richtlijnen die bepalen dat er onderling bankverkeer mogelijk moet zijn en dat men op elkaars grondgebied als bank actief moet kunnen zijn, dus moeten de toezichthouders daar ook loyaal uitvoering aan geven en de inlichtingen verstrekken die gevraagd worden. Omdat IJsland onderdeel uitmaakt van de Europese economische ruimte zouden dezelfde regels op IJsland van toepassing zijn als op gewone EU-lidstaten.

De heer **Cramer**: Na alles wat er in wereld is gebeurd, worden de Europese regels om dat overleg te voeren steviger gemaakt, meer afdwingbaar. U constateert dat er op basis van de artikelen 41 en 42 mogelijkheden zijn, maar dat er wel een bepaalde afdwingbaarheid georganiseerd moet worden.

De heer **Du Perron**: Ja, maar met regels kom je, als je haast hebt, ook niet zo heel erg ver. Dat vind ik een bezwaar van de nieuwe hervormingsvoorstellen in Europa. Het is allemaal prachtig die samenwerking en mediation, maar het kost wel tijd.

De heer **Cramer**: Maar zou een regel dan niet helpen? Kun je niet zeggen: er moet gewoon informatie verstrekt worden?

De heer **Du Perron**: Het is meer cultuur dan regel. Als er in een richtlijn staat dat de ene toezichthouder informatie kan opvragen bij de ander, moet je wel heel onwelwillend zijn om daar niet in te lezen dat je die informatie ook moet verschaffen. Of dat nu een juridische verplichting is of

niet, het geeft in elk geval geen blijk van een coöperatieve houding. Ik heb niet het gevoel dat DNB heel erg verlegen zat om informatie. Toen ik aan dit onderzoek begon, dacht ik: ze zullen het wel niet geweten hebben. Na kennisgeving van de stukken was evident dat DNB uitstekend op de hoogte was van wat er gebeurde en dat men de zorgen over de IJslandse economie en de IJslandse banken heel snel in de peiling had. Het probleem was echter dat DNB dacht daar niet heel veel mee te kunnen, de samenwerking zocht met de IJslandse toezichthouder en met Landsbanki en veel meer probeerde die zorg met IJsland te delen. Ik denk dus niet dat het DNB primair ging om het sec krijgen van informatie. Dat was ook wel leuk, maar DNB wilde vooral zijn zorg delen met de IJslandse toezichthouder om daar in overleg een oplossing voor te vinden. Dat is het normale patroon. Als toezichthouders goed met elkaar samenwerken, mag je verwachten dat dit gebeurt. Wij hebben de interne IJslandse stukken niet kunnen controleren. Ten eerste omdat we daar geen toegang toe krijgen en ten tweede omdat we ze ook niet kunnen lezen als we de toegang wel hadden gekregen. Daar wordt in IJsland zeer grondig onderzoek naar gedaan. Maar het zou mij niet verbazen – en dat constateren we ook in ons rapport – als daar uitkomt dat men welbewust verkeerde voorlichting aan het buitenland heeft gegeven. Dan kun je wel een regel hebben dat men informatie moet verschaffen, maar als de informatie is dat alles prima in orde is, dat de stresstest dat ook uitwijst, terwijl dat niet zo is, dan houdt het op. Ook daar is het een kwestie van cultuur. Als die bereidheid tot samenwerking er niet is op een gegeven moment helpen regels ook niet meer.

De heer **Cramer**: Ik kom daar zo op terug. Dit is wel de kern waar het om draait. Hoe werd het liquiditeitstoezicht door DNB ingevuld?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Wij hebben in ons rapport beschreven dat DNB dat deed volgens de systematiek die zij hanteren voor het toezicht. DNB maakt een bepaalde risicoanalyse voor allerlei typen banken. Een bijkantoor als dit had een vrij laag risicoprofiel. Dat betekent dat op regelmatige basis informatie werd gevraagd over de toestand van de liquiditeit. Daar zijn allerlei regels en staatjes voor. Dat werd bekeken en dat werd één keer per jaar met de bank besproken. Als er problemen waren, werden die doorgesproken. Ook werd gekeken naar de integriteit en het afschermen voor foute transacties. Dat hoorde bij het normale toezicht, zoals ook gold voor andere bijkantoren of kleine banken.

De heer **Du Perron**: U moet wel bedenken dat DNB het lokale liquiditeitstoezicht had, alleen op het bijkantoor. Je zou het kunnen vergelijken met de situatie dat bekeken wordt of bij het bankfiliaal van bank X in de Kalverstraat nog voldoende geld is. Ja, wat zegt het bankfiliaal dan? Als we geld nodig hebben, halen we dat op bij het hoofdkantoor. Dat is zo ongeveer de mogelijkheid die je hebt. Wil je daar serieus iets aan kunnen doen, dan moet je eerst weten of het hoofdkantoor genoeg geld heeft. Maar dat is geen lokaal liquiditeitstoezicht meer, dat is het liquiditeitstoezicht op de hele instelling. Dat heeft de toezichthouder van het gastland, in dit geval DNB, dus niet. Dus in wezen kun je niks. Daar komt nog bij wat mevrouw De Moor aan het begin terecht zei, namelijk dat de angst voor de liquiditeitspositie sterk samenhangt met

het vertrouwen in de bank als geheel. Vertrouwen is natuurlijk waar het hier de hele tijd om gaat. Dan gaat het om de solvabiliteitspositie en de inschatting die daarvan gemaakt wordt op de markt. Zodra dat mis gaat, vliegt de liquiditeit natuurlijk de deur uit. Dus het liquiditeitstoezicht sec is al een middel waar je niet zo heel veel aan hebt als je dat los moet zien van de rest. Dan gaat het ook nog om het liquiditeitstoezicht op een bijkantoor. Nou, dat stelt eigenlijk niet zo heel veel voor. Dus hoe goed DNB dat ook deed, daarmee konden geen rampen worden voorkomen.

De heer **Cramer**: Wat u schetst is heel belangrijk. U zegt dat het om een bijkantoor gaat en dat daar het geld niet ligt. Dat geld wordt doorgesluisd. Op het moment dat spaarders geld komen opvragen, moet dat ergens anders vandaan gehaald worden.

De heer **Du Perron**: Ja, dat ligt ergens anders.

De heer **Cramer**: Dan is het wel de rol van DNB om na te gaan of er letterlijk voldoende liquiditeit is, of er uitgekeerd kan worden. Dan is de rol van DNB opeens cruciaal. Hoe gaat DNB daarmee om?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Er wordt natuurlijk geschat hoeveel mensen geld komen opnemen op een dag, binnen een week of binnen een maand. Die schattingen vinden plaats naar rato van de hoeveelheid spaargeld dat is ingelegd. Landsbanki voldeed aan die cijfers. Landsbanki heeft geen fouten gemaakt in het aanhouden van voldoende reserves. DNB heeft dat heel goed in de gaten gehouden, zeker toen het internetsparen begon. Toen bleek dat daardoor het sparen een enorme vlucht nam, heeft DNB met veel grotere regelmaat die cijfers opgevraagd. DNB heeft dat toen veel dichter gevolgd dan volgens het risicoanalyseprofiel dat ik net schetste normaal zou zijn geweest. Dus men was zich wel degelijk bewust van mogelijke risico's en men heeft dat op de voet proberen te volgen.

De heer **Cramer**: Dan mag ik concluderen dat, zoals de heer Du Perron net zei, het liquiditeitstoezicht op het bijkantoor niet veel voorstelt omdat de vraag welke garantie er is in een crisissituatie net buiten de scope valt van het letterlijke liquiditeitstoezicht en je niet kunt kijken naar de verbinding tussen het bijkantoor en het moederbedrijf.

De heer **Du Perron**: Ja, tenminste zo wordt het meestal uitgelegd. Dat heeft te maken met het tweede beleidspunt dat we bekeken hebben. Je had je natuurlijk kunnen afvragen of dit wat ruimer geïnterpreteerd kon worden. Wij vinden dat in ieder geval te verdedigen is dat het ruimer moet worden geïnterpreteerd, omdat het anders niks voorstelt in een crisissituatie. Voor die beleidsvraag is van belang om aan te tekenen dat DNB in het allerlaatste stadium maatregelen heeft genomen waar eigenlijk geen basis voor was, die bij de rechtbank tot allerlei problemen hebben geleid. Je kunt je afvragen waarom DNB dat niet eerder heeft gedaan. Ik denk dat vrees voor de liquiditeitspositie van het bijkantoor in relatie tot het hoofdkantoor, tot de bank als geheel, bij DNB tot de overweging had kunnen leiden om eerder op die grond in te grijpen, bijvoorbeeld door wel een formele beperking te stellen aan de hoeveelheid tegoeden die men in Nederland

mocht opvragen. Het spookverhaal gaat dat daar een afspraak over is gemaakt. Dat hebben wij niet kunnen vaststellen, maar je kunt je wel afvragen of die afspraak niet gemaakt had moeten worden of dat er op een gegeven moment geen aanwijzing had moeten worden gegeven. Die is wel gegeven, maar dat was echt helemaal in het allerlaatste stadium.

De heer **Cramer**: Dat punt komt ook nog aan de orde. Ik wil nader ingaan op de beleidsvraag. U merkt op dat naar uw oordeel in het voorjaar van 2008 voor DNB de mogelijkheid bestond om die aanvullende toegang, de topping up van het depositogarantiestelsel, wat minder welwillend te behandelen. Had DNB de ruimte om die toetreding te blokkeren of uit te stellen? Kan DNB nadere voorwaarden stellen aan die toelating?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Blokkeren niet.

De heer **Cramer**: Juridisch niet of beleidsmatig niet?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Juridisch niet. Er gold een richtlijn uit 1994 voor het depositogarantiestelsel – er is nu een nieuwe richtlijn – die regelt dat een bank die spaargelden heeft, moet kunnen deelnemen in een depositogarantiestelsel. Wanneer een bank een bijkantoor in een ander land start en het stelsel in dat andere land een ruimere dekking geeft, kan die bank in die ruimere dekking meedoen. Dat heet topping up. Dus die richtlijn moet gevolgd worden. DNB kan niet zeggen: we zien hier risico's, dus we doen het maar niet. Er zijn echter wel andere mogelijkheden. In de richtlijn staat dat de bank moet voldoen aan de regels van het depositogarantiestelsel van de ontvangende lidstaat. Als je dat op een bepaalde manier vormgeeft in je eigen depositogarantiestelsel en je stelt bepaalde voorwaarden aan banken om daarin mee te kunnen doen, dan gelden die ook voor een buitenlandse bank. Dus dat is een mogelijkheid.

De heer **Cramer**: U sluit daarbij aan op de considerans van de Bankenrichtlijn. Daar staat in: gelijkwaardige financiële eisen moeten gelden in het belang van gelijke waarborgen voor spaarders en eerlijke concurrentieverhoudingen tussen kredietinstellingen. Dat geldt ook voor het bijkantoor in het land, want die concurreert met de bedrijven die onder het directe toezicht van DNB vallen. Die ruimte in de richtlijn zou hier ruimte geboden hebben voor aanvullende eisen die DNB had kunnen stellen.

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Dezelfde eisen die je aan een Nederlandse bank kunt stellen, kun je ook aan een buitenlandse bank met een bijkantoor in Nederland stellen. Als je die streng genoeg maakt, kun je op die manier bepaalde waarborgen construeren waardoor je bepaalde risico's niet loopt.

De heer **Cramer**: Had je bijvoorbeeld extra zekerheden of garanties kunnen bedingen voor het geval er een beroep op het garantiestelsel gedaan zou worden?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Je kunt zeggen dat een bank, een Nederlandse bank of een buitenlandse bank, aan deze eisen moet voldoen om mee te doen aan ons depositogarantiestelsel. Dat zou een mogelijkheid geweest zijn. Ook zou je in het kader van solvabiliteit bepaalde eisen kunnen stellen. Het probleem daarbij is

natuurlijk wel dat je niet meer eisen kunt stellen aan het depositogarantiestelsel dan volgens de Bankenrichtlijn gesteld mogen worden, anders handel je weer in strijd daarmee. Je moet dus wel binnen het Europese kader blijven.

De heer **Cramer**: Wordt in dit verband ook verwezen naar de mogelijkheid om een beroep te doen op de algemene maatregel van bestuur die de Wft bood? Bent u de mening toegedaan dat dergelijke nadere voorwaarden eerder wettelijk vastgelegd hadden moeten worden? Inmiddels is die AMvB wel vastgesteld na Icesave.

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Inderdaad, de Wft biedt de mogelijkheid om via een AMvB die aanvullende eis te stellen. Dat is nu ook gebeurd. Je ziet dat bepaalde voorwaarden worden gesteld. Als Nederland bijvoorbeeld een risico zou lopen in het kader van de stabiliteit van het financiële stelsel, dan wordt zo'n bank niet toegelaten. De AMvB was er toen nog niet. Die extra safeguard was er niet in het Nederlandse bevoegdhedeninstrumentarium. Dan heb je juridisch gezien weinig mogelijkheden om die extra eisen te stellen. Dan moet je dat echt doen in het kader van een overeenkomst met de desbetreffende bank. Als je dat niet in regelgeving hebt neergelegd, is er ruimte voor discussie.

Zoals ik zei, was de AMvB er toen nog niet. DNB had echter wel gezien dat dit mogelijk een probleem zou opleveren, juist in het kader van het beoordelen van de toetreding van Landsbanki tot het Nederlandse depositogarantiestelsel. Bij het ministerie van Financiën is men er wel over begonnen dat het goed zou zijn als die AMvB er kwam. We hebben daar overzichten van gezien. DNB stuurt met enige regelmaat verlanglijstjes naar het ministerie van Financiën voor regelgeving.

De heer **Cramer**: Was dat verlanglijstje al bij het ministerie van Financiën ingediend toen de aanvraag van Icesave speelde?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Het verlanglijstje waar ik nu op doel, lag er op dat moment nog niet, maar het was wel aangekaart.

De heer **Cramer**: Door DNB bij het ministerie?

De heer **Du Perron**: Op werkvloerniveau, zoals dat heette, zonder dat het enige prioriteit had, wat, gegeven de omstandigheden in de markt op dat moment, betekende dat de kans dat er snel iets mee zou gebeuren natuurlijk niet groot was.

De heer **Cramer**: Kunt u iets preciezer zijn?

De heer **Du Perron**: Er waren genoeg dingen die wel prioriteit hadden. Je kunt heel veel lijstjes maken waarop heel veel dingen staan die moeten gebeuren – dat soort lijstjes heb ik thuis ook – maar de kans dat er iets mee gebeurt is niet heel groot. Het maakt uit hoeveel nadruk erop wordt gelegd dat het wordt uitgevoerd. Dit was niet iets niet iets wat met grote nadruk onder de aandacht van Financiën werd gebracht.

De heer **Cramer**: Ik snap wat u zegt, maar nu is mijn vraag: had dat lijstje niet wat hoger op die stapel moeten komen, omdat er zorgen waren over de financiële

situatie? De discussie ging al die tijd over het wel of niet toelaten tot het depositogarantiestelsel. Dus had dat lijstje niet hoog op de stapel moeten liggen?

De heer **Du Perron**: Dat is even de vraag, maar daar gaan wij gelukkig niet over. Het zijn twee verschillende vragen. De eerste vraag is of Financiën het lijstje hoger op de stapel had moeten leggen en de tweede vraag is of DNB ervoor had moeten zorgen dat het lijstje nadrukkelijker onder de aandacht van Financiën werd gebracht. Ik zou, gezien het lage niveau waarop dit verzoek werd gedaan, zeggen dat die eerste vraag minder belangrijk is dan de tweede. Achteraf beschouwd had DNB dat nadrukkelijker onder de aandacht moeten brengen. Men is heel lang met het Landsbankidossier bezig geweest. Dus in de tussentijd had er iets kunnen gebeuren. De nieuwe AMvB is van toepassing op lopende verzoeken, zolang er maar geen besluit is genomen. Dus dat had DNB in die tijd in theorie kunnen doen.

De heer **Cramer**: Achter dat juridische kader staat geen tijdspad over de aanvraag. In uw rapport suggereert u dat het probleem zich vanzelf had opgelost als DNB maar lang genoeg gewacht had. Landsbanki heeft in september 2007 een verzoek gedaan tot aanvullende deelname van het Nederlandse depositogarantiestelsel. Heeft DNB de tijd tot uiteindelijke goedkeuring in uw ogen voldoende benut om de aanvraag van de bank te beoordelen, nog los van het verlanglijstje waar we het net over gehad hebben?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Onze indruk is dat die aanvraag een tijdje is blijven liggen. Dat had allerlei oorzaken, onder andere de invoering van de Wft. Dat brengt juridisch gezien allerlei complicaties met zich. Ik weet niet meer precies op welk moment, maar in het voorjaar van 2008 is het hoger op de stapel gekomen en is men ermee gaan werken. Op dat moment kon je allerlei signalen uit de financiële wereld onderkennen dat het met die IJslandse banken er niet zo florissant voorstond. Het leek dan misschien wel heel mooi, maar in werkelijkheid was het niet zo mooi wat daar allemaal gebeurde. Nu ben ik even vergeten wat uw vraag was.

De heer **Cramer**: Of DNB de tijd goed benut heeft om tot een oordeel te komen.

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Die tijd werd dus heel kort.

De heer **Cramer**: Ik begon mijn vraag door te zeggen dat er geen juridisch tijdspad is beschreven in de Bankenrichtlijn. Er kan druk ontstaan omdat de aanvraag er al een halfjaar lag, maar dan had men kunnen zeggen: het duurt nog een jaar. Kent u andere voorbeelden van een traject dat lang heeft geduurd of nog duurt bij een aanvraag tot deelname aan een depositogarantiestelsel? Bent u daar in uw onderzoek op gestuit?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Nee, ik geloof dat in Nederland slechts een beperkt aantal banken op deze manier verzocht heeft om deel te nemen aan het depositogarantiestelsel, dus als bijkantoren. Ik heb de indruk dat DNB hier pas voor de tweede keer mee te maken had. De eerste keer was een bank van een EU-lidstaat waarmee goede contacten bestonden, ook met de toezichthouder. Daar hoefde weinig denkwerk voor

gedaan te worden. De tweede keer ging het om het verzoek van Landsbanki. Dan krijg je een lastige situatie. Je moet dan uitzoeken – dat heeft DNB ook gedaan – hoe het IJslandse depositogarantiestelsel werkt, hoe het fonds wordt gevuld, wat er gebeurt als er te weinig geld in het fonds zit om aan alle spaarders uit te keren. DNB heeft wel geprobeerd om daar informatie over te krijgen. Die informatie was lastig te duiden. De IJslandse banken storten een percentage in het fonds. Als het fonds leegraakt, is er nog een mogelijkheid om bij te lenen. Dus in theorie zou dat fonds altijd vol zitten, zou er altijd genoeg geld zijn. Maar er bestond niet veel duidelijkheid over hoe dat precies feitelijk gedaan zou worden. Op alle vragen die DNB daarover heeft gesteld, kreeg men iedere keer hetzelfde antwoord. Dus niet meer duidelijkheid dan men eerst had.

De heer **Cramer**: Beschikte DNB naar uw idee over voldoende informatie over het IJslandse depositogarantiestelsel?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Voldoende is een lastig woord in dit verband. DNB heeft wel alle informatie gekregen die IJsland daarover had, maar men heeft geen zekerheid kunnen krijgen over hoe die informatie moest worden opgevat en of er voldoende gelden in dat fonds zaten.

De heer **Du Perron**: Je weet eigenlijk bij voorbaat dat er niet voldoende geld in zo'n fonds zou zitten, maar hoe het precies werkte, wist men in IJsland ook niet. Dus in die zin was er nog wel discussie over mogelijk geweest, met name over de verhouding tussen de twee fondsen.

De heer **Cramer**: Op basis waarvan concludeert u dat IJsland dat misschien ook niet wist?

De heer **Du Perron**: Nou, ik heb niet de indruk gekregen dat men in IJsland precies wist hoe dat zat met een fonds dat een onbeperkte dekking kreeg, maar dat onder omstandigheden wel een volledige uitkering geeft. Bij de uiteindelijke toepassing zie je dat de lokale bevolking anders behandeld is dan de buitenlanders. De discussie daarover loopt nu nog. Overigens wil ik niet beledigend zijn over IJsland, want wij hebben met ons eigen depositogarantiestelsel pas toen het uiteindelijk moest worden toegepast ontdekt dat er vragen kwamen, waar niemand ooit opgekomen was, maar die plotseling ontstonden bij de echte toepassing. Om nog even terug te komen op uw eerste vraag: ze zijn dus heel lang bezig geweest met dat verzoek. De principiële vraag of ze dit nu eigenlijk wel wilden is pas in een heel laat stadium – april, mei – aan de orde gekomen. Je kunt in ieder geval constateren dat het handiger zou zijn geweest als dat eerder gebeurde was. Je kunt niet eerst allerlei eisen stellen, bijvoorbeeld "dan moet je wel een pet op" of "je moet wel een das om" en vervolgens zeggen "ik wil eigenlijk helemaal niet dat je meegaat". Dat kan niet meer als je eerst allerlei andere eisen hebt gesteld. In hoeverre dat de besluitvorming gekleurd heeft, is lastig achteraf vast te stellen. Het was in ieder geval niet gebeurd als men die principiële vraag eerder aan de orde had gesteld. Nu achteraf weten we dat het allemaal is misgelopen. Er waren natuurlijk wel zorgen over het IJslandse bankwezen, maar ik weet niet of die in die periode al zo zorgwekkend waren dat DNB had moeten

zeggen: of die richtlijn dat nu toestaat of niet, we doen dit niet. De spreads van de IJslandse banken zijn ook weer een tijdje naar beneden gegaan. Die vertoonden een ontwikkeling waardoor het weer wat beter leek te gaan. Daarover hebben wij in ons rapport gezegd: wij zijn geen economen. Over de latere periode konden we wel zeggen: toen hadden ze gewoon moeten ingrijpen. Maar over die voorjaarsperiode zijn we wat voorzichtiger en zeggen we alleen maar: ze hadden die vraag eerder moeten stellen. Waarschijnlijk had men dan gezegd: we hebben wel zorgen, maar die zijn niet groot genoeg om aanvullende toetreding te weigeren. Ik denk dat het zo zou zijn gegaan, maar dat is een gok.

De heer **Cramer**: Op pagina 43 van het rapport staat bij de topping up: dat nagedacht is over het inzetten van zwaardere middelen dan het verstrekken van de informatie-inwinning blijkt niet uit het dossier. Wat bedoelt u met het inzetten van die zwaardere middelen?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Dit gaat nog steeds over ...

De heer **Cramer**: ... over het moment van de aanvraag van het depositogarantiestelsel.

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Dat kan niet kloppen, want op bladzijde 43 zijn we al in juni aanbeland en eind mei vond die toelating plaats. Het gaat erom dat wij de indruk hadden dat de vraag of men dit eigenlijk wel wilde pas in een laat stadium opkwam. De twee kolommen van DNB, de een die gaat over het uitvogelen hoe het moet met het depositogarantiestelsel en de toezichtkolom die zich bezighoudt met de vraag of zo'n bank het wel goed doet en of er misschien extra maatregelen nodig zijn, komen pas dan bij elkaar. Dan zie je dat men op een bepaald moment toch maar de knoop doorhakt en dat men de overeenkomst ondertekent en dat Icesave begint met het openstellen van het internetsparen. Maar daarna gaat men nog wel door om uit te vinden hoe het zit, hoe het moet werken, hoe dat fonds werkt, of er misschien nog andere mogelijkheden zijn om Landsbanki aan banden te leggen of om nadere voorwaarden te stellen. Op een bepaald moment heb je het bijkantoor onder het liquiditeitstoezicht en heb je het toegelaten tot het depositogarantiestelsel. Dan kun je je afvragen of DNB van de IJslandse toezichthouder misschien meer informatie wilde hebben. We hebben net echter al vastgesteld dat dit niet voldoende is, want je hebt dan nog geen vuist om te maken. Je moet iets anders hebben. Wij hebben niet kunnen vaststellen of DNB erover nagedacht heeft of er op dat moment iets anders mogelijk was dan men heeft gedaan. Dat is geen verwijt, maar je zou kunnen verwachten dat je als team bij elkaar gaat zitten op het moment dat er zulke zorgen zijn en dat je gaat nadenken over een aanpak. Daarbij kunnen ook allerlei juridische wegen worden onderzocht. Dat is op dat moment niet gebeurd, maar later wel. Ik meen in juni of augustus is er een uitgebreide survey gemaakt door DNB, waarin bekeken werd hoe andere landen omgaan met bijkantoren en het depositogarantiestelsel en hoe zij aankijken tegen juridische mogelijkheden in een geval als dit. Dat was natuurlijk op een hoog aggregatieniveau. Toen is men veel actiever geworden, maar dat was pas in een later stadium. We hadden misschien verwacht dat dit moment iets eerder zou zijn aangebroken.

De heer **Du Perron**: Heel concreet: het beperken van de hoeveelheid liquiditeit die ze uit de Nederlandse markt mochten aantrekken. Ik had me kunnen voorstellen dat men zou zeggen: u verwacht 500 mln. aan te trekken; laten we eerst afspreken – en dat hoeft niet eens in de vorm van een formele aanwijzing – dat we het daar in eerste instantie toe beperken tot we de risico's beter kunnen overzien. Dat is één van de mogelijkheden die we bedoelen. Dat had men zich in ieder geval kunnen afvragen.

De heer **Cramer**: Had dat in het memorandum of understanding kunnen staan dat op 22 april 2008 is ondertekend?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Dat is een overeenkomst met IJsland over het IJslandse depositogarantiestelsel. Daar had dat niet in moeten staan, maar het had eventueel in de toetredingsovereenkomst tussen Landsbanki en de Nederlandsche Bank kunnen staan. Maar zelfs dat was niet nodig geweest, want de Nederlandsche Bank had gewoon zeggen: dat internetsparen is nieuw voor ons, jullie bewegen je voor het eerst op de Nederlandse markt; laten we het daarom even rustig aan doen en op het moment dat die grens van 500 mln. is bereikt, kunnen we altijd bekijken hoe het ervoor staat.

De heer **Cramer**: Op welk moment had de Nederlandsche Bank dan die voorwaarde moeten stellen? Bij de toetreding tot het depositogarantiestelsel, denk ik.

De heer **Du Perron**: Men had zich kunnen afvragen...

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: ... of dat moest.

De heer **Du Perron**: Die zorgen bestonden al. Je ziet dat men beleid gaat afspreken over het toezichthouden. Men ging wel meer doen. Men ging veel intensiever informatie uitwisselen. Het enige wat wij constateren is dat er niet expliciet aandacht is besteed aan de vraag of men meer had kunnen doen. Men heeft later wel geprobeerd om een beperking tot een maximumbedrag af te spreken, bijvoorbeeld tot 500 mln., maar dan is het wel de vraag hoe je dat moet bereiken. Het is niet heel eenvoudig om dat uit te voeren. Maar weer constateren we dat het in ieder geval mooi zou zijn geweest als was gebleken dat men zich dat, gegeven al die zorgen, op dat moment had afgevraagd.

De heer **Cramer**: In de pers is dat inderdaad gesuggererd. U verwees daar zonet al naar. U hebt niet kunnen vaststellen dat die grens daadwerkelijk was gesteld?

De heer **Du Perron**: Nee, als de pers zegt dat er een overeenkomst is, maar beide partijen bij die overeenkomst ontkennen dat die bestaat – en hij staat ook niet op papier, voorzover wij hebben kunnen zien – dan vind ik het toch wel erg aannemelijk dat die overeenkomst er niet was.

De heer **Cramer**: Ik vraag het u. U hebt dit onderzocht.

De heer **Du Perron**: Je kunt het nooit helemaal uitsluiten. Het feit dat je een papier niet vindt, wil niet zeggen dat het helemaal zeker is dat het er niet is. Wij constateren dat wij het niet hebben gezien en zowel Landsbanki Nederland

als DNB zegt dat die afspraak nooit zo gemaakt is. We hebben wel stukken gevonden – dat is wel belangrijk – die eenvoudig dat misverstand hadden kunnen wekken dat dat een afspraak was. Dat bedrag komt wel ergens vandaan. Men sprak namelijk de verwachting uit dat men dit bedrag zou gaan ophalen.

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Dat was aan het begin toen Landsbanki zich op de Nederlandse markt begon te bewegen. Toen werd geïntroduceerd dat men met internetsparen wilde beginnen. In een toezichtsrapportje staat: men verwacht 500 mln. uit de markt te halen. Dat is het.

De heer **Cramer**: Ik kom terug op het memorandum of understanding. U constateert hierin dat het geen specifieke bepalingen over de wijze van financiering van de fondsen bevat, de afstemming van de systematiek van de fondsen onderling of garanties voor de uitbetaling van claims. Welke conclusie verbindt u daaraan?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Laat ik het zo zeggen, je zou hebben verwacht dat er meer in stond dan alleen maar procedurele bepalingen. Zo hebben we dat ook in het rapport beschreven. Als twee landen met depositogarantiestelsels afspreken dat zij gaan samenwerken, verwacht je een aantal procedurele afspraken: wie doet wanneer wat, hoe komen wij aan onze informatie en hoe stellen wij vast dat een spaarder een gerechtvaardigde claim heeft op het depositogarantiestelsel? Dat zijn allemaal dingen die je daarin verwacht aan te treffen. Je verwacht ook aan te treffen: kijk, ons stelsel werkt zo en dat van jullie werkt zo en dat is op die manier op elkaar afgestemd. Dus dat en dat en dat kunnen we verwachten als het gaat om het formuleren en bedenken hoe de claims moeten worden vastgesteld en uitbetaald. Dat stond er eigenlijk allemaal niet in.

De heer **Du Perron**: Daar komt bij dat we het bekeken hebben vanuit het perspectief of die aanvullende toetreding feitelijk had kunnen worden tegengehouden. Onze stelling is dat het best had gekund, omdat al die onzekerheden die er waren een argument hadden kunnen vormen. Men had kunnen zeggen: we willen jullie graag toelaten, maar zolang we nog niet weten hoe de IJslandse kroon moet worden geconverteerd naar de euro op het moment dat het tot uitbetaling komt, gaat dat helaas niet; dat moet allemaal nog nader vastgelegd worden. Dus dat waren de feitelijke mogelijkheden om te zeggen: sorry, we willen wel, maar het kan niet. Dat is een vorm van trainen. Het is echt een beleidsvraag of je dat wil of niet. Je kunt natuurlijk niet zeggen dat je daar rechtens toe verplicht bent. Sterker nog, de geest van de Europese regelgeving is dat je dat soort dingen niet doet.

De heer **Cramer**: Uw standpunt daarin is helder. In uw rapport op blz. 67 merkt u op dat het relatief lang geduurd heeft voordat de Nederlandsche Bank over de risico's die men bij Landsbanki zag met FME, de IJslandse toezichthouder, op hoog niveau overleg heeft gevoerd. Na dat overleg begin september had de Nederlandsche Bank kunnen constateren dat FME te weinig deed om het gevaar af te wenden. Een reden was de CDS spread waar we het eerder over hadden, over de rente op de kredieten. Kunt u dat toelichten?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Wij hebben geconstateerd dat de Nederlandsche Bank in juli pas dat dossier echt heel serieus heeft opgepakt omdat men zag dat het mis ging lopen. Toen heeft men contact proberen te zoeken met FME. Vanwege de zomervakantie lukte het niet om een afspraak te maken. Uiteindelijk is die afspraak wel gemaakt. Toen zijn er ook harde woorden gesproken. Wellink heeft op de televisie gezegd: ik ben nog nooit zo onbeleefd geweest als tegen die IJslanders. Ik weet niet of dat waar is, maar uit de stukken blijkt in ieder geval wel dat hij heel duidelijk heeft gezegd: wij zien hier een probleem; hoe reageren jullie daarop? FME heeft toen gezegd: nou, het gaat allemaal prima. U hebt in het rapport kunnen lezen dat FME die problemen eigenlijk helemaal niet wilde erkennen. Dan zou je verwachten dat men op het moment dat men van zo'n gesprek terugkomt en er zulke grote zorgen zijn, eigenlijk meteen probeert vast te stellen wat voor maatregelen men zou kunnen nemen. Nou ja, de gebeurtenissen zijn inmiddels achterhaald, want wat ik nu schets was begin september en begin oktober is alles misgelopen. Dus het was misschien sowieso niet meer mogelijk geweest om iets voor elkaar te krijgen. Maar je denkt dan wel: je moet dan eigenlijk meteen maatregelen in je kastje hebben liggen voor als het slecht afloopt.

De heer **Cramer**: Dan komen we bij de aanwijzingsbevoegdheid van de Nederlandsche Bank op het moment dat de problemen opduiken. De Nederlandsche Bank heeft daarover advies gevraagd. Ik heb hiervoor verwezen naar het gesprek met mevrouw Grundmann-van de Krol. In het rapport op blz. 66 staat dat de opvatting van de Nederlandsche Bank zeker niet onverdedigbaar is, maar u acht die te beperkt en te voorzichtig. Waarom?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Die aanwijzingsbevoegdheid kent twee componenten. Mevrouw Grundmann-van de Krol heeft dat ook uitgelegd. De ene component is dat je die bevoegdheid hebt op het moment dat je merkt dat de bank regels overtreedt. Wij hebben niet kunnen constateren dat de bank regels overtrad. DNB heeft terecht gezegd dat hij dat deel van de aanwijzingsbevoegdheid niet kon gebruiken omdat er geen sprake was van een overtreding van de regels. De tweede component is dat DNB een aanwijzing kan geven, zelfs als er geen sprake is van een overtreding maar er wel een gevaarlijke ontwikkeling wordt gesignaleerd. Zo'n aanwijzing kan bijvoorbeeld zijn: je moet nu stoppen met het aantrekken van spaargelden of je moet extra zekerheden stellen. Dat zou allemaal mogelijk zijn geweest.

De heer **Cramer**: Dus dat was de omstandigheid geweest dat de Nederlandsche Bank een aanwijzing had kunnen geven op grond van artikel 1:75 van de Wft.

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Ja.

De heer **Du Perron**: Maar dan zit je meer met de lokale en de algemene liquiditeit. Want waarom die voorzichtigheid? De Nederlandsche Bank heeft natuurlijk een aanwijzingsbevoegdheid – dat staat ook in de wet – maar die is beperkt tot de lokale liquiditeit. Die lokale liquiditeit is zo verweven met de bank als geheel dat het alleen zinvol is om die bevoegdheid in te zetten op gronden die niet zozeer de lokale liquiditeit betreffen, zeker als de lokale toezichthouder daar geen bevredigend antwoord

op heeft. Dat is eigenlijk het kernpunt waar wij met DNB in de discussie over van mening verschilden en waar mevrouw Grundmann over gesproken en geadviseerd heeft. Wij vinden het wel heel voorzichtig als DNB zegt: ja we mochten alleen naar de lokale liquiditeit kijken.

De heer **Cramer**: U schaart zich daarmee dus niet achter de conclusie van mevrouw Grundmann dat als het gaat om bijkantoren van lidstaten, je alleen moet lezen dat het gaat om de liquiditeit.

De heer **Du Perron**: En dan alleen de liquiditeit van dat bijkantoor. Misschien is het wijsheid achteraf, maar iedere bankeconoom weet dat je met lokale liquiditeit eigenlijk niks kan. Als je een bevoegdheid hebt die daartoe beperkt is, is het een volkomen zinloze bevoegdheid. Dan zou dat er redelijkerwijs toe moeten leiden dat je de bevoegdheid wat ruimer mag interpreteren. Dat betekent echter niet dat je maatregelen mag nemen enkel op grond van de solvabiliteit van de bank als geheel. Als de in het lokale kantoor verzekerde tegoeden genoeg zijn om aan alle opvragingen te voldoen, kun je natuurlijk niets, maar op het moment dat dat in twijfel komt door ontwikkelingen bij de bank als geheel, zie ik niet in waarom je niet zou kunnen ingrijpen. In ieder geval niet als je die zorg hebt gedeeld met de toezichthouder van de thuisstaat, zoals je verplicht bent, en die volkomen onbevredigende antwoorden geeft. Ik vergelijk het met een spel. Laten we wel voorstellen dat DNB in het spel ervan uitgaat dat wanneer DNB bij IJsland met die zorgen aankomt, de IJslandse toezichthouder zal doen wat hij moet doen, dus dat hij die zorgen deelt en informatie verschaft. DNB mag verwachten dat Landsbanki zal meewerken. Als dan achteraf wordt geconstateerd dat het spel niet volgens de regels is gespeeld, is dat heel vervelend, maar we moeten wel in de gaten houden waar de primaire verwijten liggen.

De heer **Cramer**: We komen zo meteen nog terug op de lessen die we moeten trekken. Uiteindelijk is er op 6 oktober 2008 wel een aanwijzing gekomen. Was dat geoorloofd?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Nou ja, daar zitten wij ook mee, want toen was er nog steeds geen sprake van een overtreding. Dus moet het wel op grond van het tweede lid zijn geweest van artikel 1:58, die gevaarlijke ontwikkeling. Je kon op dat moment niet menen dat die bevoegdheid alleen maar betrekking had op de lokale liquiditeit, want het had te maken met wat er allemaal in Reykjavik gebeurde. Dus toen heeft men opeens die switch wel durven maken. Dan kun je niet volhouden dat je die bevoegdheid daarvoor niet kon gebruiken, omdat de omstandigheden er waren om die te gebruiken.

De heer **Du Perron**: Het enige wat je wel kunt volhouden is het argument dat het toen veel urgenter was dan daarvoor. Dat is een economische vraag: hoe urgent was het allemaal? Daar zit de beleidsafweging van de Nederlandsche Bank in.

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Misschien mag ik daar nog iets aan toevoegen. De vrees was ook dat DNB onderuit zou gaan bij de rechter. Er kwam namelijk een peloton advocaten dat zei: maar u mag dat allemaal niet doen. Eigenlijk is het simpel bestuursrecht, want als je dat

tweede lid bekijkt, zie je dat daar beleids- en beoordelingsvrijheid in zit. Dat leren wij onze studenten al in het derde jaar. Als je die vrijheid hebt, zal de rechter heel terughoudend toetsen, eigenlijk alleen maar als het een kennelijk onredelijke beslissing is geweest. De rechter zal die, als die beslissing onvoldoende is onderbouwd, onderuit halen. Ik heb daarom mijn twijfels bij die vrees van DNB dat dit niet staande te houden was bij de rechter.

De heer **Cramer**: Op het papier voor mij heb ik de vraag staan of het reeds in 2007 of in 2008 geoorloofd zou zijn geweest een aanwijzing te geven. Daar hebt u net al antwoord op gegeven.

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Ja, op het moment dat je zo'n gevaarlijke ontwikkeling constateert.

De heer **Cramer**: Als u het goed vindt, wil ik nog doorgaan. Het gesprek loopt iets uit. Ik weet niet of u de trein moet halen? Anders wil ik nog even de lessen voor de toekomst trekken.

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Er gaan nog vrij veel treinen naar het zuiden.

De heer **Cramer**: Ik wil het nog hebben over de aanpassingen die nodig zijn voor de cultuur, het toezicht en de regelgeving. De commissie-Ybema heeft een parlementair onderzoek gedaan naar aanleiding van de deconfiture van Vie d'Or. Die commissie heeft destijds beoordeeld dat de Verzekeringkamer, die later is opgegaan in de Nederlandse Bank, zijn bevoegdheden betrekkelijk formeel interpreteerde en deze wat terughoudend gebruikte. In hoeverre heeft de Nederlandsche Bank inzake Icesave zijn bevoegdheden formeel geïnterpreteerd en terughoudend gebruikt?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Ze zijn buitengewoon voorzichtig geweest bij het overdenken of ze bestaande bevoegdheden zouden gebruiken. Dat is ook goed. Het zijn natuurlijk ook ingrijpende bevoegdheden. Het is niet niks als je aanwijzingen geeft of bepaalde maatregelen neemt. Het zijn ingrijpende bevoegdheden. Dus het is goed om daar voorzichtig mee om te gaan.

De heer **Cramer**: Heerst er een cultuur van voorzichtigheid bij DNB?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Ik denk van wel.

De heer **Cramer**: Leidt die cultuur bij DNB ertoe dat men binnen de grenzen van de beslissingsbevoegdheid wil blijven als bestuursorgaan?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: De stelling van DNB is: wij moeten rechtschappen te werk gaan en rechtmatige beslissingen nemen, dus wij moeten niet als een soort cowboys proberen de grenzen van onze bevoegdheden op te zoeken. Ik stel dit nu even heel zwart-wit. DNB wil keurig binnen de grenzen van de wet werken. Daar is iets voor te zeggen, maar als je met zulke dossiers te maken hebt en je hebt aan de andere kant te maken met banken die wel de grenzen van de wet proberen op te zoeken – ik wil niet zeggen dat dit bij Landsbanki gebeurd is – en die proberen hun eigen ruimte zo groot mogelijk te maken, is de uiteindelijke consequentie dat je je eigen ruimte heel

klein maakt. Dat heeft ook met de interpretatie van je eigen bevoegdheden te maken. Ik denk dat je soms iets moet proberen.

De heer **Cramer**: Maakt toezichthouder het zich daarmee onnodig moeilijk?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: In sommige gevallen wel. DNB had wat minder voorzichtig met Landsbanki om kunnen gaan. Men had misschien wat steviger kunnen optreden. Dat wel.

De heer **Cramer**: Wat steviger had gekund. We hebben daar met mevrouw Grundmann ook over gesproken. Er was op dit gebied nog geen jurisprudentie.

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Nee, de Wet op het financieel toezicht is nieuw, de bevoegdheden zijn nieuw. Op het moment dat je voor de eerste keer zo'n bevoegdheid wilt toepassen, wil je dat ook wel heel goed overwogen en goed onderbouwd doen, zodat je dit als een standaard voor een volgende keer kunt hanteren. Daar zit ook wel iets in. Ik kan me voorstellen dat men op dit dossier, met al deze onzekerheden, dit zo lang mogelijk wilde uitstellen. Mijn collega zei het al, het zijn natuurlijk beslissingen die je eigenlijk niet uit kunt stellen, want tijd is essentieel bij dit soort dingen. Dus je moet het af en toe gewoon maar doen.

De heer **Du Perron**: Dit is wel een lastig dossier. We kijken er nu natuurlijk met alle wijsheid achteraf wel heel anders tegenaan dan toen. Het Europees stelsel was echt heel beperkt. Je kunt zeggen dat hier geen cultuur van grote durf uit blijkt en dat ze te voorzichtig zijn geweest, maar je kunt ook zeggen: ze hebben zich heel netjes aan de regels gehouden, zoals die op dat moment geïnterpreteerd werden, zeker in dat voorjaar. Als je het toen aan mensen had gevraagd, had iedereen waarschijnlijk moord en brand geschreeuwd als de Nederlandsche Bank zich had gedragen zoals wij nu vinden dat het had moeten. Die beperkingen van het Europese stelsel, die hier echt tot een ongeluk hebben geleid, moeten in dit dossier wel heel goed in het oog worden gehouden. DNB had het echt niet makkelijk. Ik zou volkomen gefrustreerd zijn geraakt als ik met de kennis die DNB had en de beperkte bevoegdheden die Europa gaf, had moeten handelen. Ik denk dat dit ook voor mensen bij de DNB zal hebben gegolden.

De heer **Cramer**: U stelde liever het rapport daarover op.

De heer **Du Perron**: Dat is in elk geval een stuk gemakkelijker. Laten we wel zijn, wijsheid achteraf is altijd een stuk eenvoudiger.

De heer **Cramer**: Daar doet deze commissie veel ervaring mee op. Op blz. 36 van het rapport merkt u op dat het ontbreken van een specifieke wettelijke verplichting de vraag oproept of de Nederlandsche Bank op grond van behoorlijke normen – mevrouw De Moor sprak daar ook over – zoals het zorgvuldigheidsbeginsel, gehouden zou kunnen zijn om het publiek voor te lichten. Met andere woorden: of de Nederlandsche Bank, gelet op zijn wettelijke taken, in de gegeven omstandigheden voldoende zorg heeft betracht richting het publiek. Kunt u dat toelichten?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Ja, er is veel over te doen geweest. Men vroeg zich af: hoe kan het dat DNB dat allemaal wist en het publiek niet heeft gewaarschuwd? Onze conclusie is dat de Wft dat niet toelaat. Het systeem is zodanig dat DNB in geheimhouding toezicht houdt op die banken. Het prudentiële toezicht, het proberen te voorkomen dat er ongelukken gebeuren, is de kerntaak van DNB. De wet zegt ook niet dat DNB een plicht heeft de consument voor te lichten of te waarschuwen. Integendeel, de hele systematiek van de bevoegdheden van DNB is erop gericht dat het in alle geheimhouding plaatsvindt. Daar zit een ratio achter. Op het moment dat DNB de spaarders had laten weten dat er bij Icesave iets aan de hand was, zou er precies hetzelfde zijn gebeurd als wat is gebeurd nadat Pieter Lakeman bij Goedemorgen Nederland zijn mededelingen deed over DSB. Dan haalt iedereen meteen zijn spaargeld weg. Dus het ongeluk dat je probeert te voorkomen, waar je taak ook op gericht is – het prudentieel toezicht – maak je in feite gewoon waar door zo'n mededeling te doen.

De heer **Cramer**: Waar moet dat toe leiden als het gaat om de Wft? Moet je dat accepteren?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Ja, ik denk dat het een onvermijdelijke consequentie van dit systeem is en dat er ook geen beter systeem is.

De heer **Cramer**: Ik wilde net vragen of er een ander systeem denkbaar is.

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Nee, dat denk ik niet. Dit kun je niet oplossen. Op het moment dat een toezichthouder ook maar op een of andere manier twijfel laat blijken over de stevigheid van een bank, ligt die bank om.

De heer **Du Perron**: Er moeten wel dingen veranderen, maar de garanties moeten aan de andere kant worden ingebouwd, in de beveiliging van de banken zelf en de positie van de spaarders, maar niet door de Nederlandse Bank een waarschuwingsbevoegdheid te geven. Dat werkt gewoon niet. Er zou eerder in de wet moeten staan dat de toezichthouder zijn mond moet houden. Als ze een keer roepen dat het goed gaat met een bank, dan ga je dat iedere volgende keer a contrario uitleggen. Dat is een groot gevaar. Wat je ook zegt, het is altijd verkeerd.

De heer **Cramer**: Hier wordt veel over gesproken, ook in de pers zijn daar veel wijsheden over gewisseld. In het Financieele Dagblad van 2 juli 2009 wordt opgemerkt dat voor een goed functionerend financieel stelsel het juist van belang is dat de toezichthouder waarschuwt wanneer een bank op omvallen staat. Maar u deelt die mening dus niet?

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Nee, want op het moment dat een toezichthouder dat doet, ligt die bank al om. Dan staat die bank niet meer op omvallen, dan is die gewoon gevallen.

De heer **Cramer**: Nu hadden we hier vorige week de heer Sweder van Wijnbergen. Het kan ook deze week geweest zijn. Ik weet het niet meer; ik raak wat in de war.

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Vorige week maandag. Ja, ik heb hem gezien.

De heer **Cramer**: Vorige week maandag? Dank u wel. Vorige week maandag hadden wij hier de heer Sweder van Wijnbergen. Hij zei dat het niet ging om de discussie of er een bankrun zou komen maar of het een grote of een kleine bankrun zou worden.

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Ja, daarmee doelde hij volgens mij op het beperken tot die 500 mln. Hij was namelijk tot de conclusie gekomen dat er wel een afspraak was gemaakt tussen DNB en Landsbanki.

De heer **Cramer**: Het ging hem meer om het principe als het gaat om de waarschuwende verantwoordelijkheid van de Nederlandsche Bank. Hij had het over een andere casus van een niet nader bij naam te noemen bank. Het ging hem om de casus. Als het gaat om de voorlichtende taak van de Nederlandsche bank, is de discussie niet of er een bankrun komt maar om de vraag of het een grote of een kleine wordt.

De heer **Du Perron**: Ja, maar dan moet op er op dat moment gewoon worden ingegrepen. Dan moet je niet een bankrun veroorzaken, want dan veroorzaak je alleen maar ellende. Dan moet je gewoon op dat moment die bank overnemen of iets anders doen. Maar dan moeten er materiële bevoegdheden komen voor de toezichthouders om te zorgen dat zo'n bank onder controle wordt genomen en dat mensen die daar betaalrekeningen en gegarandeerde spaarrekeningen hebben gewoon door kunnen functioneren, zonder dat er verder iets aan de hand is en dat de mensen die risico's hebben genomen daar de rekening voor betalen. Zo moet het systeem in elkaar zitten. Waarschuwen is geen oplossing.

De heer **Cramer**: Dan zijn we eigenlijk terug bij het begin. Dat betekent dat volstrekt helder moet zijn, volgens artikelen 41 en 42 van de Bankenrichtlijn, dat wanneer een andere toezichthouder geen informatie wil geven, er een dwangmiddel komt of een instituut waardoor de toezichthouder dat wel doet.

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Ja, en het opvallende is dat de richtlijn wel eigenmachtig optreden toestaat als er een overtreding wordt geconstateerd door DNB en FME zou niets hebben willen doen. Maar voor dit soort situaties, waar geen overtredingen geconstateerd worden, zijn in ieder geval geen bepalingen. Dus staat de richtlijn dat niet toe. Dat is een gebrek in dit systeem.

De heer **Du Perron**: Dat moet nu door Europees overleg worden opgelost en dat gaat ook weer te veel tijd kosten. Ik meen dat de heer Docters van Leeuwen gezegd heeft dat we nog weer een crisis nodig hebben om tot de conclusie te komen dat je voor supranationale instellingen gewoon een supranationale toezichthouder nodig hebt.

De heer **Cramer**: Mijn laatste vraag. Denkt u dat de spaarders het feit dat DNB buitenlandse partijen toelaat zien als een keurmerk? Immers, banken gebruiken deze goedkeuring ook in hun marketingcampagnes.

Mevrouw **De Moor-van Vugt**: Ja, dat doen zij inderdaad. Zij mogen daar in feite geen reclame mee maken, maar spaarders denken vaak wel dat een bank die tot het Nederlandse depositogarantiestelsel is toegelaten wel een goede bank zal zijn. Wij vinden dat duidelijk moet worden

gemaakt aan de consument dat het deel uitmaken van dit stelsel geen speciaal keurmerk inhoudt, dat het een Europese verplichting is en dat dit verder geen speciale garanties met zich brengt dat het een goede bank is. De enige garantie die je hebt, is dat je je geld terug kunt krijgen als de bank failliet gaat.

De heer **Du Perron**: We hebben nu op Europees niveau meer harmonisatie, dus die topping-up-problematiek is kleiner geworden. Stel nu wat er gebeurd zou zijn als alles onder het IJslandse fonds was gevallen en mensen hadden daar vertrouwen in gesteld. Dan hadden we nu pas echt een probleem gehad. Daar is geen geld. Dan moet je eigenlijk gaan waarschuwen: dit is wel een EU-land, maar denk erom, Nederlanders, dat fonds daar is niet goed genoeg. Ik vrees dat dit ook niet een oplossing is. De mensen waar het om gaat, de gewone consument die geen inzicht heeft en dat vooral ook niet moet willen hebben in de risico's van de financiële markten, worden op een andere manier weer de dupe. Vrij vreemd is dat je min of meer zonder risicopremie te betalen als risicovolle instelling aan dat DGS-systeem kan meedoen. Heemskerker en Roeland hebben dat ook al gezegd. Eerst werd daar wat badinerend over gedaan, maar ik geloof dat zo langzamerhand wat meer gezag wordt gegeven aan die uitspraak. Het is natuurlijk heel gek dat dit kan. In dat systeem moeten veranderingen worden aangebracht. Het moet gewoon duurder zijn om mee te doen als je meer risico in het systeem brengt. Door de rente en de prijzen moeten de gekkigheden die er nu inzitten, dat je in wezen gratis je risico's op anderen kunt afwentelen, uit het systeem worden gehaald. Als we naar deze hele crisis kijken, zijn cultuur en verkeerde prikkels de uiteindelijke oorzaken van alles. Die moet je eruit halen.

De heer **Cramer**: Dank u wel.

De **voorzitter**: Mevrouw De Moor en mijnheer Du Perron, hebt u er behoefte aan om een aanvullende opmerking of slotopmerking te maken?

De heer **Du Perron**: Ik heb nog een detailopmerking over de wijziging van de regels waar we het over hadden in het besluit, de prudentiële maatregelen die er nu wel zijn. Ik zou het wel een interessante vraag vinden, maar die moet de commissie maar stellen, of DNB met de huidige regels lcesave zou kunnen hebben tegengehouden en, zo ja, op welke grond. Ik heb mij dat afgevraagd, maar ik heb het antwoord niet een, twee, drie gevonden.

De heer **Cramer**: Ben ik blij dat ik die vraag niet aan u gesteld heb.

De **voorzitter**: Mevrouw De Moor en mijnheer Du Perron, ik dank u hartelijk voor uw bijdrage aan dit gesprek.

Sluiting 16.32 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Maandag 1 februari 2010

Aanvang 10.00 uur

Gehoord wordt: de heer A.H.E.M. Wellink

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Wellink, hartelijk welkom. Wij willen met u spreken over de financiële crisis. Vanzelfsprekend willen wij dat doen vanuit uw functie van president van de Nederlandsche Bank. Wij willen met name spreken over de rol van die bank.

Het gesprek zal worden geleid door mijn collega aan de linkerkant, mevrouw Schippers. Aan het eind van het gesprek hebt u de gelegenheid om, indien u daaraan behoefte hebt, een slotverklaring af te leggen of een slotopmerking te maken. Ik geef graag het woord aan mevrouw Schippers.

Mevrouw **Schippers**: Goedemorgen, mijnheer Wellink. Hartelijk welkom. U bent verantwoordelijk voor het waarborgen van de stabiliteit van het financiële systeem. Wat ging er mis?

De heer **Wellink**: Ik dank u in eerste instantie voor de uitnodiging. Er is heel veel misgegaan. In de Verenigde Staten is een soort veelkoppig monster opgegroeid. Sindsdien is er in de financiële sector inderdaad veel misgegaan.

Mevrouw **Schippers**: U verwijst naar de Verenigde Staten, maar Nederlandse instellingen hebben ook scherp aan de wind gevaren.

De heer **Wellink**: Deels klopt dat, maar ik verwijs naar de Verenigde Staten. Als u mij vraagt wat ten diepste de oorzaken zijn van deze crisis, kom ik namelijk op de enorme onevenwichtigheden in de wereldeconomie die in de afgelopen tien jaar zijn ontstaan. Die kwamen tot uitdrukking in grote lopende rekeningtekorten in de Verenigde Staten. Daaruit bleek dat de burgers en de bedrijven aldaar niet meer spaarden. Zij gaven gewoon uit en maakten schulden. De subprime crisis is een concreet voorbeeld van het maken van schulden onder omstandigheden waarin dat eigenlijk niet kan. De

subprime crisis is daardoor de trigger van de grote crisis geworden. Die is gefaciliteerd ofwel geholpen door ruim monetair beleid. Ook ik als onderdeel van een monetaire autoriteit moet dat zonder meer toegeven. Er was sprake van een ruim monetair beleid; een beleid van banken dat het te gemakkelijk maakte om te lenen. Ratinginstituten gaven producten te gemakkelijk een goede kwalificatie enzovoorts. Daarom sprak ik van een veelkoppig monster.

Mevrouw **Schippers**: We gaan een heleboel van die aspecten nog langs. De Nederlandsche Bank is verantwoordelijk voor het systeemtoezicht op de financiële sector en houdt daar vanaf 2004 expliciet toezicht op. Wat heeft dat concreet opgeleverd?

De heer **Wellink**: Dat heeft in ieder geval opgeleverd dat we, wat ABN AMRO betreft – daarvoor geldt dat we voortdurend bezorgd zijn geweest over de systeemeffecten – bij de overname door het consortium een zodanige aanpak hebben gekozen dat we tijdens het proces voortdurend grip konden houden op het systeemrelevante deel. Toen we zagen dat het in België misging, heeft dat opgeleverd dat ABN AMRO er gewoon kon worden uitgehaald.

Mevrouw **Schippers**: Dat is ten aanzien van één instelling.

De heer **Wellink**: Een heel grote instelling.

Mevrouw **Schippers**: Een heel grote en belangrijke instelling. Daarover zullen wij aanstaande donderdag uitgebreid spreken. Wat heeft het voor het Nederlandse systeem als geheel opgeleverd?

De heer **Wellink**: Dat heeft in ieder geval opgeleverd dat deze instelling geen grote bedreiging is geworden voor de stabiliteit van het Nederlandse stelsel. Er is een andere instelling, een bank, waarmee problemen zijn ontstaan, namelijk ING. Daarover heeft de heer Hommen met u gesproken. Het probleem van ING was van een wat andere aard. Dat had wel systeemconsequenties kunnen hebben, maar dat was van een wat andere aard. Het lag naar mijn perceptie in belangrijke mate in de sfeer van boekhoudregels.

Mevrouw **Schippers**: Welke systeemrisico's zag u ontstaan in de jaren die vooraf gingen aan de crisis?

De heer **Wellink**: Ik denk dat ik vanaf het jaar 2000 tijdens een interne internationale bijeenkomst gewaarschuwd heb voor ontwikkelingen in de onroerendgoedsfeer. Dat deed ik overigens mede op basis van de ervaringen in Nederland. Zeer systematisch heb ik intern in vergaderingen opnieuw gewaarschuwd voor een naar mijn oordeel wat ruim monetair beleid van de grote centrale banken in de wereld. In veel speeches – een deel daarvan is u toegezonden – en eigenlijk in alle jaarverslagen van dit millennium, is gewaarschuwd voor bepaalde ontwikkelingen die destabiliserend zouden kunnen werken. Ik ben in 2006 voorzitter geworden van het Basel Comité voor banktoezicht. Het eerste wat ik als voorzitter deed – dat was meer dan een jaar voor de crisis – was tegen de medeleden zeggen dat wij moesten kijken waar de zwakke punten in het systeem zitten. Wij hebben het werkprogramma van het Basel Comité in december 2006 op die zwakke punten gericht. Tijdens de crisis in augustus 2007 bleek dat juist die punten de belangrijkste zwakke elementen in het stelsel waren.

Mevrouw **Schippers**: Zag u de oplopende rendementen als een systeemrisico?

De heer **Wellink**: De oplopende rendementen zag ik wel als een impuls om meer en meer risico te nemen. Ik zag de oplopende rendementen ook als een weerspiegeling van risico. In diverse jaarverslagen, in veel speeches en in artikelen die de Nederlandsche Bank publiceerde, heb ik gewaarschuwd voor de onbalans tussen risico en rendement. Als ik zeg dat ik dat gedaan heb, doel ik ook op de Nederlandsche Bank. Er bestaat geen twijfel over dat wij daarover herhaaldelijk, gedurende een reeks van jaren, hebben geïnformeerd.

Mevrouw **Schippers**: U zag in de loop der jaren die rendementen bij verschillende Nederlandse instellingen fors oplopen. Welke concrete actie hebt u daarop ondernomen?

De heer **Wellink**: Ik heb in ieder geval geen actie ondernomen om die rendementen te drukken, want dat zou die Nederlandse instellingen in een buitengewoon moeilijke positie hebben gebracht. Ik doel op de concurrentiepositie met de buitenlandse instellingen. ABN AMRO was één van de instellingen die wat overall rendement betreft achterbleef in vergelijking met buitenlandse instellingen. Die kreeg daar dus last van. Uiteraard hebben wij gekeken naar de bronnen van die rendementen. We hebben gezien dat de banken in, laat ik zeggen, ingewikkelder vaarwater terechtkwamen. Ze konden ingewikkeldere producten verkopen en gingen met bijzondere constructies werken, namelijk met SIV's: speciale investeringsvehikels. Ik denk dat de Nederlandsche Bank de enige centrale bank in de wereld was – misschien is er ergens een uitzondering – die al in 2003 sterke, strakke liquiditeitsregels aan het liquiditeitsbeheer van banken heeft gesteld. Dat liquiditeitsbeheer omvatte ook deze SIV's. Het waren heel strakke regels, waardoor deze structuren, als ik die zo mag noemen, zelfs tijdens de crisis een belangrijke fundingbron voor ABN AMRO zijn gebleven. Wij zijn dus actief geweest. Wij hebben aan het voorfront gestaan van bepaalde regelgeving. Wij hebben de eisen, voordat Basel werd ingevoerd, voor de hoogte van het kapitaal in Nederland hoger gesteld dan wat Basel vergde. Om een ander voorbeeld te geven: wij waren de

eersten in de wereld die eisen stelden aan de wijze van beleggen door financiële instellingen in wat wij "intransparante producten" noemen: private equity fondsen en hedgefondsen. Er zijn overigens meer voorbeelden te geven.

Mevrouw **Schippers**: Ik kom kort terug op die oplopende rendementen. U zegt dat onze financiële instellingen niet konden achterblijven bij financiële instellingen elders.

De heer **Wellink**: Ja.

Mevrouw **Schippers**: Vindt u rendementen van 20% normaal voor een bank?

De heer **Wellink**: Nee. Ik moet herhalen wat ik zei. Tegenover die rendementen stonden grote risico's en daarover waren wij bezorgd. Wij hebben dus steeds gezegd dat moest worden geprobeerd om die risico's onder controle te houden. In de loop der jaren hebben wij als toezichhouder heel wat gedaan aan het risicomanagement van banken.

Mevrouw **Schippers**: Als er sprake is van rendementen van 20%, staan daar automatisch risico's tegenover.

De heer **Wellink**: Dat hebben wij juist steeds benadrukt. Ik moet zeggen dat ik dit een zeer ongelukkig onderdeel vond van de internationale ontwikkelingen. Ik vind mij vanuit mijn professionaliteit wel eens op. Ik vind mij niet snel op in de zin dat ik diep emotioneel word, maar in dat geval deed ik dat bijna wel. We waren in een kwadrant in de wereld terechtgekomen met instellingen die onverantwoord grote risico's namen – dat lag buiten onze rechtsmacht – en enorme winsten maakten. Daarmee konden zij de rest van de wereld kopen. Eén van de voorbeelden vind ik nog steeds ABN AMRO. Daar was zo veel geld te mobiliseren doordat er een veel te hoog risicoprofiel was, dat diegenen die zich netter gedroegen – ik geef nu geen oordeel over ABN AMRO, maar over het proces – qua rendement achterbleven. Die werden een prooi van deze cowboys. Daarover wond ik mij dus wel eens op.

Mevrouw **Schippers**: Naast de toenemende rendementen, die in principe aantoonde dat er steeds grotere risico's werden genomen, zagen we bij alle financiële instellingen een toenemende leverage. Zag u dat als een systeemrisico?

De heer **Wellink**: Dat is sterk gelinkt aan het punt dat u net noemde, goed kijken naar wat er achter die leverage lag. Het Nederlandse bankwezen voldeed aan de kapitaaleisen van Basel. Het voldeed zelfs aan meer. Tegelijkertijd was er ten dele sprake van een hoge leverage doordat er op de bankbalansen van de Nederlandsche Bank ontzettend veel hypotheek staan. Die hypotheek zijn wel een activiteit. Als je die activiteit koppelt aan het kapitaal, kom je tot de conclusie dat er sprake is van een hoge leverage. Maar als de risico's die aan de hypotheek zijn verbonden, laag zijn – bij de kapitaalcalculaties weeg je op grond van risico's – voldoe je toch aan de kapitaaleisen. Dus je moet een beetje door de cijfers over leverage heen kijken. Als iemand mij vraagt of wij nationaal en internationaal voldoende aandacht hebben besteed aan de leverage, zeg ik nee.

Mevrouw **Schippers**: De feitelijke leverage van een bank als ABN AMRO lag in 2008 onder de 3%. Zulke grote financiële instellingen hoeven maar een lucifer op de rails te krijgen om eruit te rijden. Is dat geen systeemrisico?

De heer **Wellink**: Ja, maar u moet toch kijken naar de opbouw van de leverage. Dat was mijn eerste opmerking. Bovendien moet je kijken naar de accountantstechnieken die daarachter liggen. Daarom mag je bijvoorbeeld de leverage van het Europese bankwezen niet zonder meer vergelijken met die van het Amerikaanse bankwezen. Ik herhaal dat de leverage te hoog was. Dat is internationaal onderschat. In 2006 heb ik een vergadering voorgezeten in Merida in Mexico. Sheila Bair, de voorzitter van het FDIC, stelde voor om een zogeheten leverage ratio in het leven te roepen. De rest van de vergadering hoorde haar weg. In de functie van voorzitter ging ik de volgende ochtend met haar ontbijten. Ik heb haar toen gezegd dat ik dat weghonen eigenlijk heel vervelend vond omdat zij naar mijn idee een punt had. Ik heb gezegd dat we het er niet doorheen kunnen krijgen en heb voorgesteld om na te gaan of er substituten voor de leverage ratio te vinden waren. Uiteindelijk zijn daarnaar wat studies gedaan door het Basel Comité, maar het is niet gelukt. Vandaag de dag zijn wij op de leverage ratio teruggekomen. In de voorstellen die mijn comité eind december aan de G20 heeft voorgelegd, komt de leverage ratio naar voren als een waardevol element van de toekomstige regelgeving ter bedwinging van de omvang van de leverage in het systeem. Dus de gehele internationale gemeenschap, behoudens mevrouw Bair, zat er op dat moment naast. Dat moet ik toegeven.

Mevrouw **Schippers**: Wij kijken natuurlijk naar de oorzaken van de financiële crisis en komen via hoge rendementen en een toenemend leverage tot de veranderende cultuur van de financiële sector. Ik doel dan op de beloningen. Ziet u dat als een systeemrisico? De heer Bruggink heeft in deze zaal overigens gezegd dat het eigenlijk voor de hand zou moeten liggen dat iedere bank een triple A-rating heeft.

De heer **Wellink**: De beloningen, zeker in bepaalde delen van de wereld, begonnen een ernstig risico te vormen voor de stabiliteit van het stelsel. Dit is in een vrij korte periode gebeurd. Ook in Nederland heeft deze ontwikkeling zich in een beperkt aantal jaren voorgedaan. In de Verenigde Staten is die ontwikkeling veel eerder tot stand gekomen. Als toezichthouders hebben wij aan beloningssystemen en impulsen die daaruit voortvloeien tot voor kort heel weinig aandacht besteed. Dat geldt overigens niet alleen voor de toezichthouders. Er is geen regelgever in de wereld die er ooit aan gedacht heeft dat beloningen een belangrijke rol zouden kunnen spelen bij regelgeving in de sfeer van toezicht op banken. De laatste jaren is men zich hiervan bewust. Ik kan alleen maar zeggen dat ik het jammer vind dat we dit niet een fractie eerder hebben gezien, maar het is een heel recente ontwikkeling.

Mevrouw **Schippers**: U zegt dat het een ontwikkeling is van de laatste jaren. Heeft de Nederlandsche Bank dit de laatste jaren als systeemrisico onderkend?

De heer **Wellink**: De Nederlandsche Bank zat en zit in een iets andere positie dan banken in de landen waar dit echt een systeemrisico is geworden. Ik kom toch steeds terug

op de Verenigde Staten, waar het veelkoppige monster is geboren en opgegroeid. Daar begon het een systeemrisico te worden en ik denk dat dit ook in Engeland het geval was. Het lokte namelijk daden uit die naar mijn oordeel nooit mochten worden toegestaan. In ons land gebeurde dat echter niet.

Mevrouw **Schippers**: In ons land zagen we duidelijk dat die beloning steeds meer geënt werd op de variabele beloning op de korte termijn. We zagen ook dat het steeds meer een spel werd van "nieten". Men kon eigenlijk niet verliezen. Dat is in deze zaal ook gezegd. Men kreeg een vertrekpremie of de bonus. Naar mijn idee kan dat dus ook in Nederland worden gezien als een systeemrisico.

De heer **Wellink**: Ik heb gezegd dat het een ontwikkeling is van de laatste jaren. U hebt vast en zeker aan ING gevraagd wanneer de honorering van de top zodanig omhoog is gegaan. Uit dat antwoord zal gebleken zijn dat dit relatief recent is gebeurd. Daaruit zal overigens ook gebleken zijn dat die salarissen, hoe hoog wij die ook vinden – ik vind die ook hoog, laat daarover geen misverstand bestaan – onvergelijkbaar zijn met die in de Angelsaksische wereld. Wat daar gebeurde, laat zich naar mijn oordeel met geen pen beschrijven. Ik heb in mijn hele carrière altijd het standpunt ingenomen dat je een directeur van een bedrijf, ook van een bank, best een goed salaris mag geven als hij zijn job goed doet, maar dat hij eigenlijk een gewone werknemer is.

Mevrouw **Schippers**: Steeds als ik probeer om een systeemrisico te identificeren, verwijst u naar de Verenigde Staten. Ontstond dat soort risico's ook niet in Nederland? Misschien gebeurde dat niet zo snel en waren het minder grote risico's dan die in de Verenigde Staten, maar ze bouwden zich wel degelijk op. Heeft het opbouwen van die risico's er in Nederland niet toe geleid dat de klap zo hard aan kwam? De Nederlandse instellingen hebben immers ook scherp aan de wind gevaren.

De heer **Wellink**: Ik blijf naar de Verenigde Staten verwijzen. Laat ik eerst dit zeggen: ik herinner mij een gesprek ergens in Zwitserland in de vroege fase van de kredietcrisis. Daarbij was de huidige minister van Financiën van de VS, de heer Geithner, aanwezig. Hij was buitengewoon open. Misschien zou het voor hem nu wat ingewikkelder zijn om daarover te praten. Hij zei dat er geen twijfel over lijkt te bestaan dat drie kwart van de crisis in de Verenigde Staten is ontstaan. De buitenwereld komt met de Verenigde Staten en hun producten in aanraking. Vervolgens neemt de buitenwereld onderdelen van die cultuur over. De eerste die dat doet, is Engeland. Ik blijf er dus bij dat het daar is gebeurd. Dat wil echter niet zeggen dat onze instellingen – die zijn internationaal van karakter – daar enerzijds in een veel latere fase niet enigszins mee zijn besmet en dat zij anderzijds niet met de cultuur en de producten van die wereld besmet zijn geraakt.

Mevrouw **Schippers**: Wat hebt u als toezichthouder gedaan toen u zag dat onze financiële sector daarmee langzaam maar zeker werd besmet?

De heer **Wellink**: Ik heb daarvan al twee voorbeelden gegeven. Een voorbeeld is dat wij, toen die constructies begonnen van het van de balans afhalen van producten in

de context van een "originate to distribute"-model en die naar SIV's, speciale investeringsvehikels, werden gebracht, met regelgeving de controle daarop hebben gehouden. Die regelgeving hield in dat, ongeacht of die producten van de balans gebracht waren, in het liquiditeitsbeheer voor 100% rekening gehouden moest worden met het in moeilijke omstandigheden terugkeren naar de balans. Dat was een buitengewoon strenge regel. Het tweede voorbeeld is dat wij, toen wij ontdekten dat er geen regelgeving mogelijk was met betrekking tot hedgefondsen en private equity, gezegd hebben dat wij in Nederland zelf regelgeving zouden maken. We kunnen die fondsen in de Verenigde Staten niet onder ons toezicht stellen, maar we kunnen onze instellingen wel dwingen om bepaalde regels in acht te nemen, voordat ze in die instellingen beleggen. Dat hebben wij gedaan. Ik zeg nogmaals dat het state of the art was. We stonden wat dat betreft vooraan in de wereld.

Mevrouw **Schippers**: Zijn er ook voorbeelden te geven van situaties waarin volgens u iets gedaan had moeten worden?

De heer **Wellink**: Er zijn dingen die we internationaal niet gedaan hebben. Dan kom je op de moeilijke vraag in hoeverre je met regelgeving moet afwijken van internationale regelgeving. De grootste verliezen zijn geleden in de sfeer van het handelsboek van banken met ingewikkelde producten. Er heeft een enorme arbitrage plaatsgevonden tussen het bankenboek en het handelsboek, omdat het goedkoper was om producten in het handelsboek te zetten. Dan was er in mindere mate sprake van kapitaalbelasting. Als je daar achteraf naar kijkt, zeg je dat dit niet goed is geweest. Dat is overigens het eerste dat ik heb aangepakt als voorzitter van het Basel Comité. Er is nieuwe wetgeving tot stand gekomen die eind 2010 van kracht zal worden. Dat hebben we dus niet goed gedaan. Je kunt zeggen dat wij er internationaal niet uit kwamen. Dat klopt. Je kunt de vraag stellen of we dat niet zelf hadden moeten doen, maar u weet net zo goed als ik dat het beleid in Nederland is dat er geen sprake mag zijn van gold plating. Dat betekent dat, als er op Europees niveau regelgeving tot stand gebracht wordt, wij dat in beginsel gewoon overnemen en dat wij er geen nationale kop op zetten om het wat verder te verbeteren. Dat doen wij niet, omdat wij de zaak niet willen compliceren. Vroeger deden we dat overigens wel. We hebben dat gedaan met de Baselse ratio's, maar dat doen wij niet meer. Misschien is dat jammer.

Mevrouw **Schippers**: Op Basel kom ik later wat uitgebreider terug. Vanaf 2003 waarschuwde u voor een aantal ontwikkelingen waarover wij nu spreken. Werd u voldoende gehoord?

De heer **Wellink**: Het klinkt zo zielig als ik zeg dat ik een roepende in de woestijn was. Dat zou een beetje flauw zijn. Er is veel gewaarschuwd. Dat gebeurde niet alleen door de Nederlandsche Bank, maar ook door het centrale bankwezen in de wereld. Ik denk dat we wel gehoord werden, maar dat er niet naar ons geluisterd werd. Daarover kun je ontzettend zielig doen, maar het is een fact of life. Als wij iets over de lonen zeggen, is er een groep in Nederland die zegt: daar komen ze weer met hun grijsgedraaide grammfoonplaat. Als we iets over het

overheidsbudget zeggen, komt men met een vergelijkbaar verhaal.

Mevrouw **Schippers**: Hoe komt dat volgens u?

De heer **Wellink**: Ik heb daarover veel zitten piekeren. Wij zijn ook een onderdeel van de samenleving en ik denk dat het bij de toezichhouders daardoor deels is misgegaan. Sommige boodschappen zijn in opgaande tijden bijna niet over te brengen. Als de bomen tot in de hemel groeien en de toezichhouder of de centrale bank zegt dat het zo niet door kan gaan, blijkt dat die boodschap bijna niet over komt. Ik herinner mij een Nederlandse minister-president die zei: daar komt de bank weer. Het begint herfst te worden, de bladeren vallen van de bomen. Dat paste niet. Wij zijn misschien niet sterk genoeg geweest. Wij hebben hierover ook op internationaal niveau met elkaar gesproken. Wij zijn misschien een beetje onderdeel van die cultuur geworden in die zin dat we wel waarschuwen als het allemaal goed gaat, maar dat we de urgentie van die waarschuwingen dan ook minder voelen. Het gaat immers allemaal goed. Ik wil u één voorbeeld geven. Ik heb misschien wel tien jaar lang geschreven over de gevaren die verbonden zijn aan het grote lopende rekeningoverschot op de betalingsbalans in de Verenigde Staten. Het aantal jaren heb ik overigens niet precies geteld. In het elfde jaar – vergeef mij dat ik niet precies weet hoeveel jaren het zijn – denk ik: we moeten een keer ophouden met klagen over het betalingsbalansoverschot, want er gebeurt niks. Dat is dus het risico waarmee je geconfronteerd wordt: er gebeurt niets, maar onderliggend ... Je wordt wat minder kritisch en dan blijkt dat alle risico's zich hebben opgestapeld, zoals hier het geval was. Ineens komen die als het ware tot uitbarsting.

Mevrouw **Schippers**: Maar de Nederlandsche Bank is geen vrijblijvende denktank. Er zijn heel veel mensen die van alles schrijven en die dat heel lang doen, maar de Nederlandsche Bank is onze toezichhouder. Blijkbaar werd u onder andere door de sector niet gehoord. Welke conclusie verbond u daaraan?

De heer **Wellink**: Ik heb een paar voorbeelden gegeven van maatregelen die wij genomen hebben. Ook heb ik gezegd dat die ook internationaal gezien zeer vooruitstrevend waren. Uiteraard hebben wij in een permanente dialoog met de banken ook gewezen op allerlei ontwikkelingen binnen het bankwezen. We voeren strategische gesprekken met de bank waarin we wat verder vooruitkijken. We voeren gesprekken over de feitelijke gang van zaken. Al die onderwerpen komen in die gesprekken aan de orde.

Mevrouw **Schippers**: Ja, dat begrijp ik, maar in die gesprekken waarschuwt u die instellingen ook voor de tendensen die u signaleert. Wat doet die sector daar dan mee?

De heer **Wellink**: Dan gebeuren er dingen. Je praat met een individuele bank. Die verandert zijn koers op bepaalde terreinen. We praten over het functioneren van de interne accountantsdienst, het riskmanagement en haperende IT-systemen. Vervolgens oefenen we druk op de banken uit om te veranderen. Die veranderingen zijn niet morgen doorgevoerd. Als je zegt dat het volledige IT-systeem van een bank is verouderd, kun je niet ineens een nieuw

systeem tevoorschijn toveren. We geven klemmende adviezen en drukken door.

Mevrouw **Schippers**: Dus de sector heeft uiteindelijk wel naar u geluisterd?

De heer **Wellink**: De sector heeft geluisterd, maar het is soms heel moeilijk om de mensen in de sector ervan te overtuigen dat ze vandaag al moeten luisteren en handelen. Dat is best een punt. Soms hebben die mensen een andere opvatting.

Mevrouw **Schippers**: Bedoelt u te zeggen dat de sector wel luisterde, maar dat het wat traag ging?

De heer **Wellink**: In sommige gevallen ging het wat traag, omdat de sector het niet met ons eens was. In andere gevallen ging het helemaal niet traag, maar zelfs snel.

Mevrouw **Schippers**: U waarschuwde ook het kabinet. Luisterde de politiek voldoende?

De heer **Wellink**: Ik wil niet in een kwadrant van de schuld afschuiven terecht komen. Dat geldt zowel voor deze bijeenkomst als voor de volgende. Ik vind de crisis daarvoor namelijk een te serieus onderwerp. Ik ben van mening dat we moeten analyseren wat er aan de hand is. Mijn opmerkingen mogen niet worden gewogen in die zin dat ik de ene keer de schuld aan de een geef, de andere keer aan de ander en vervolgens aan mijzelf. Ik wil er alleen in analyserende zin naar kijken en kan dan niet anders dan constateren dat de politiek soms luisterde, maar soms niet. Een heel goed voorbeeld vind ik onze waarschuwing in 1999 die betrekking had op tophypotheeken. Die hebben wij herhaald in 2003. We moeten niet over de DSB Bank praten, maar ik zeg dit alleen als voorbeeld. Het probleem van overcreditering als gevolg van het feit dat er hypotheekleningen worden gegeven van 120% tot 160% van welke waarde van het huis dan ook, had nooit bestaan als tophypotheeken verboden waren geweest.

Mevrouw **Schippers**: De Nederlandse tophypotheeken hebben in deze crisis eigenlijk geen rol gespeeld. De Amerikaanse hypotheeken waarbij je met het inleveren van je sleutel van je schuld af bent, hebben wel een rol gespeeld. Daar zaten de banken behoorlijk in.

De heer **Wellink**: Onze hypotheeken werden ook gesecuritiseerd en op de markt verkocht. Dit is wat ik eerder bedoelde te zeggen. Daarom heb ik ook gezegd dat we voorzichtig moeten zijn met het beschuldigen van Jantje, Pietje of Gerritje. Nee, onze tophypotheeken hebben geen wezenlijke rol gespeeld, maar die spelen onmiddellijk een rol zodra de woningmarkt in Nederland instort. Als er zich een ontwikkeling zou voordoen zoals in de Verenigde Staten – in sommige delen daalden de woningprijzen met 50% à 60% – zou blijken dat wij dezelfde soort subprime producten hadden als zij, misschien in een ietwat elegantere vorm. Pas dus goed op met de opmerking dat dit bij ons geen rol speelt en dat het een ander soort product is. Dat hangt namelijk van de omstandigheden af.

Mevrouw **Schippers**: Als we nu kijken naar uw inzichten in het ontstaan van de crisis, kunt u ons dan aangeven

wat de Nederlandsche Bank op nationaal niveau op basis daarvan aan het toezicht heeft veranderd?

De heer **Wellink**: Op basis van die inzichten zijn wij bezig met een enorm internationaal programma voor de regelgeving ten aanzien van de bancaire sector. Later wil ik daarover best het een en ander zeggen. Wij zijn wat dat betreft gewoon onderdeel van de internationale gemeenschap en van de Europese Unie. Wij kunnen niet allerlei regels maken, zonder dat de EU daarbij wordt betrokken, maar in alle internationale comités werken wij buitengewoon hard aan de totstandkoming van nieuwe regelgeving.

Toen het punt van de beloning een rol ging spelen, hebben wij dat meteen opgepikt. Wij hebben onderzoek gedaan naar de beloningen en voorstellen gedaan. Wij hadden die voorstellen eerder klaar dan de Financial Stability Board. Wij moesten wachten op de juiste aansluiting. Op dat punt hebben wij dus iets gedaan. Wij worden actiever op het punt van de governance van banken. Dat is ook noodzakelijk.

Mevrouw **Schippers**: Wij komen later op wat er allemaal gaat komen. Het gaat mij erom dat u inzichten had en dat u die heel vaak in toespraken, stukken en artikelen kenbaar hebt gemaakt. Wat hebt u in aanloop naar de crisis aan het nationaal toezicht veranderd op basis van die inzichten?

De heer **Wellink**: Ik heb twee heel wezenlijke punten genoemd. Misschien heb ik niet het vermogen om de omvang daarvan duidelijk te maken, maar het was heel wezenlijk dat wij ingegrepen hebben in de ongestoorde werking van het "originate to distribute"-model. Dat had tot gevolg dat banken risico's en activa van hun balans haalden en dat zij die overbrachten naar die speciale vehikels. Dat was fundamenteel en daarin zijn wij de voorloper geweest. Ook dat wat wij op het gebied van hedgefondsen en private equity gedaan hebben, was fundamenteel. Dat is door heel veel landen in de wereld gevolgd. Als u vraagt wat wij gedaan hebben, kan ik alleen maar in herhaling vallen. Misschien heb ik een en ander onvoldoende uitgelegd.

Mevrouw **Schippers**: Die off balance activiteiten zorgden er wel voor dat de feitelijke kapitaalratio's veel lager waren dan Tier I voorschrijft. Op het moment dat de klappen kwamen, maakte dat onze instellingen ook in Nederland heel kwetsbaar.

De heer **Wellink**: Het zit naar mijn idee niet zo zeer in het "originate to distribute"-model – ik blijf het maar hardnekkig zo noemen – ofwel het van de balans halen van producten. Het heeft te maken met het risicomanagement ten aanzien van die producten en de soort. Op zichzelf is dit een heel goed model. Ik wil er geen enkel misverstand over laten bestaan dat securitisaties en het in de markt zetten van dit soort producten heel verstandig is, mits die geen gekke dingen bevatten. Wat gebeurt er namelijk? Je hebt een bank met een hoeveelheid kapitaal en een hoeveelheid activiteiten. Die bank kan zijn activiteiten niet verder uitbreiden, omdat het kapitaal een gegeven is. Gemakshalve ga ik daar nu van uit. Dat neemt niet weg dat die bank best nog nuttige dingen kan doen. Die zou best nieuwe kredieten willen geven aan het bedrijfsleven. Die bank haalt dus een deel van die

producten van de balans af en verkoopt ze. Daardoor krijgt die in de kapitaalsfeer weer ruimte om nieuwe dingen te doen. Als je dit dus als een ordelijk proces doet, is dat een heel goede zaak om geld te mobiliseren voor de verdere ontwikkeling van je economie.

Mevrouw **Schippers**: De vraag is natuurlijk of de uiteindelijke buffers van die instellingen daardoor niet te klein zijn geworden. Spanje heeft dat op een iets andere wijze aangepakt. Dat land heeft bovenop datgene wat internationaal was aangesproken, zijn eigen banken verplichtingen opgelegd. Daarvoor heeft de Nederlandse Bank niet gekozen.

De heer **Wellink**: Nee, Spanje is een geval apart. We moeten overigens afwachten hoe het Spaanse bankwezen zich verder zal ontwikkelen. Daar staat misschien wat op de rails. Spanje wordt steeds opgevoerd als prachtig voorbeeld van wat dynamic provisioning wordt genoemd. Daarmee bedoel ik het in goede tijden op de een of andere manier opbouwen van voorzieningen.

Mevrouw **Schippers**: Anticyclisch.

De heer **Wellink**: Ja. Ik ben daarvan altijd voorstander geweest. In 2001 heb ik in een vergadering in Basel een uitvoerig verhaal gehouden. Ik heb toen gepleit voor dynamic provisioning. Het probleem is echter dat dit gewoonweg niet mag. Op grond van de accountingregels is dat verboden. Dat vergeet iedereen. Alleen in Spanje is de toezichthouder toevallig ook de standaardzetter voor de accountancy. Dat betekent dat hij dit gewoon door de vingers zag. Hij vond dat prachtig. Daaraan konden wij niets doen. Ik zei al dat ik daarvoor vanaf 2001 heb gepleit. In het Basel Comité zitten we nu in de afrondende fase. Ik denk dat we in overleg met de internationale standaardzetter op het gebied van accountancy met een voorstel zullen komen om het Spaanse systeem dat verboden was in belangrijke mate te veranderen op de wijze zoals u dat zou willen.

Mevrouw **Schippers**: Dus Spanje had het achteraf wel goed gezien?

De heer **Wellink**: Ik ook. Ik was het daarmee volstrekt eens, maar het mocht niet. Dat was de internationale consensus. Als je dat in een land gedaan zou hebben, hadden de accountants de jaarstukken niet eens gecertificeerd. Je mag het immers niet doen. Ik zeg nogmaals dat de certificerende instelling en de standaardzetter in Spanje in één persoon verenigd waren. Daarom konden ze dat doen. De achtergrond van dit alles was overigens een heel andere: de Spanjaarden hebben een extra buffer opgebouwd, omdat ze in Latijns-Amerika sterk vertegenwoordigd waren. Dat bleek in de jaren tachtig een enorm riskant deel van de wereld. Ze hadden goede redenen om extra buffers op te bouwen.

Mevrouw **Schippers**: Onze banken zaten in Noord-Amerika. Daar bleek het ook heel risicovol te zijn. Misschien was het ook goed geweest om daar extra buffers op te bouwen.

De heer **Wellink**: Ja, dat was zonder meer goed geweest.

Mevrouw **Schippers**: Al in 1995 heeft toenmalig directeur Tom de Swaan financiële instellingen een brief gestuurd met als aanhangsel de richtlijnen voor risicobeheer van derivaten. Daarin worden heel veel problemen ten aanzien van derivaten aan de orde gesteld. Tot welke wijzigingen in het toezicht door de Nederlandsche Bank heeft deze brief geleid?

De heer **Wellink**: Ik ben bereid om u een stuk te laten toekomen waaruit u kunt afleiden welke stappen wij hebben gezet. Het wordt heel technisch. Laat me hier zeggen dat door deze brief het volgen van derivaten integraal onderdeel van ons toezichtsbeleid is geworden.

Mevrouw **Schippers**: Het opvallende wat deze commissie constateert, is dat in die brief de problemen al heel scherp aan de orde werden gesteld.

De heer **Wellink**: Ja, en we hebben ze sindsdien ook scherp gevolgd.

Mevrouw **Schippers**: Onze vraag is dus of die scherp zijn gevolgd en of er ook maatregelen werden genomen indien dit niet het geval was. De heer De Swaan is vervolgens overgestapt naar een instelling. Heeft hij die richtlijnen daar toen ook uitgevoerd op de wijze zoals die in de brief beschreven was?

De heer **Wellink**: Het probleem was dat er geen internationale regelgeving was om aan dat scherpe volgen maatregelen te verbinden, tenzij de Nederlandse autoriteiten – dat is niet alleen de bank, maar ook het ministerie van Financiën – bereid zouden zijn geweest om af te wijken van internationale regelgeving.

Mevrouw **Schippers**: U legde in die brief terecht de vinger op de zere plek. Vond u dat het toen aan de orde was om wat dat betreft zelf maatregelen te nemen?

De heer **Wellink**: Het was een heel vroege fase, want de derivatenontwikkeling, de echte explosie, heeft pas plaatsgevonden na 2000. Een heel moeilijke vraag bij de totstandkoming van Basel II was wat er moest worden gedaan met complexe producten. De vraag was hoe de complexe producten onder controle konden worden gehouden met behulp van regelgeving en hoe het tegenpartijrisico onder controle diende te worden gehouden. Daarover is in de Basel II-onderhandelingen geen overeenstemming bereikt. Dat is niet gelukt. Ik kan alleen maar zeggen dat er onder de druk van de crisis een grotere bereidheid is om daaraan iets te doen. In alle oprechtheid zeg ik daarbij dat ik enige vrees heb dat er in de loop van dit jaar – we moeten uiteindelijk tot besluitvorming komen – veel minder animo zal zijn voor de vergaande maatregelen die wij voorstellen. In sommige landen begint de crisis zich immers wat terug te trekken. Het proces zal dus in de loop van dit jaar heel moeilijk worden.

Mevrouw **Schippers**: Als het gaat om het systeemtoezicht, vindt u dan dat u nu voldoende instrumenten hebt? Het gaat nu specifiek over het systeemtoezicht.

De heer **Wellink**: Laat ik beginnen met de opmerking dat heel duidelijk is dat er niet zoiets is als een systeemprobleem dat zich alleen in Nederland voordoet. Systeemrisi-

co's kunnen "overspoelen" uit andere landen. Dat betekent dat we moeten beginnen met het aanpakken van een aantal internationale problemen. Daarmee zijn we bezig in de context van Europa, dus daar hebben we eigenlijk onvoldoende instrumenten.

In alle eerlijkheid zeg ik dat wij op dit moment in Nederland onvoldoende instrumenten hebben. Er wordt gewerkt aan crisisresolutiewetgeving. Het is een raar woord, maar die wetgeving is erop gericht om problemen in het stelsel op te lossen, zonder al te veel schade voor de belastingbetaler. Daar wordt dus aan gewerkt, maar daar is te weinig instrumentarium voor.

Mevrouw **Schippers**: U zegt zelf dat het mogelijk is dat de komende periode de wereld weer vertraging oploopt. Wat kunnen wij dan van de Nederlandsche Bank verwachten om te voorkomen dat de crisis weer een dermate grote impact heeft? Ik doel op mitigerende maatregelen.

De heer **Wellink**: Ik neem aan dat we, als bepaalde maatregelen die ons in de internationale context thans voor ogen staan er niet door kunnen komen, heel serieus overwegen om een aantal maatregelen dat gericht is op het voorkomen van een nieuwe systeemcrisis, naar Nederland over te brengen. Ik weet niet in welke mate, want er moet in zekere mate rekening worden gehouden met de internationale concurrentiepositie. Dit moet overigens ook in overleg met de minister gebeuren. Ik kan u een paar voorbeelden geven van dergelijke maatregelen. Er moet meer kapitaal in het stelsel. Daarover is geen twijfel mogelijk. Als daarover internationaal geen overeenstemming is te bereiken, moeten we dat in Nederland tot stand brengen. We moeten proberen om de elementen van de procycliciteit die in het stelsel zitten, eruit te werken. Als dat internationaal niet gebeurt, zullen we dat nationaal moeten doen. We willen op dit moment internationaal kapitaal opbouwen in periodes waarin het beter gaat. Zodoende creëren we een buffer en gaat het beter dan nu in periodes waarin het weer slechter gaat. Ik vind dat we, als het internationaal niet kan, heel serieus moeten overwegen om dat in Nederland te doen. Ik ben dus geneigd om kort op uw vraag te antwoorden dat we, als we er internationaal niet uitkomen, een eigen koers moeten varen. Dan moet de regering echter bereid zijn om aan gold plating te doen. Bovendien dient dat ook in de EU tot stand te worden gebracht. Dat is ook een punt, want niet alles mag zo maar.

Mevrouw **Schippers**: De Nederlandsche Bank was niet bereid om die eigen koers te varen in aanloop naar de crisis. Begrijp ik het goed dat hij, wijzer geworden door de crisis, bereid is om meer een eigen weg te gaan?

De heer **Wellink**: Nee, het spijt me. Ik heb het anders geformuleerd. Ik heb gezegd dat het beleid van de Nederlandse autoriteiten geen gold plating is. Dat betekent dat we, als er Europese regelgeving tot stand komt, daar niet iets extra's op kunnen zetten. Dat is het beleid dat met medeweten en instemming van de Kamer tot stand is gekomen.

Mevrouw **Schippers**: Was dat beleid goed?

De heer **Wellink**: Ik maak eerst deze redenering af. Ik heb vervolgens gezegd dat we, als er internationaal geen

overeenstemming komt, in overleg moeten treden met het departement van Financiën. Dat is in Nederland immers de regelgever. We moeten dan kijken naar de mogelijkheden in de EU en bezien of wij niet gedeeltelijk een zelfstandige koers kunnen varen. Dat is wat ik gezegd heb.

Mevrouw **Schippers**: U zegt: als er geen overeenstemming komt. Die overeenstemming was er de afgelopen jaren ook niet. Toch bent u toen niet overgegaan tot deze stap. Mijn vraag is dus of de crisis heeft geleid tot het inzicht dat die stappen eventueel eigenstandig moeten worden gezet.

De heer **Wellink**: Mijn antwoord is dat wij dan in overleg treden met het departement van Financiën. Dan moet er worden gekeken in welke mate dat überhaupt in de Europese context nodig is. De mate van de "alleingang" zal mede afhangen van het vinden van de balans tussen enerzijds een versterking van het bankwezen met dit soort maatregelen en anderzijds de verzwakking die kan ontstaan als gevolg van het feit dat de concurrentiepositie vermindert. Het is dus een kwestie van het zoeken van de juiste balans.

Mevrouw **Schippers**: De heer Jules Muis pleitte hier vorige week voor een systemic assurance statement door toezichthouders. Dat wil zeggen dat de Nederlandsche Bank jaarlijks verklaart dat er geen systeemrisico's zijn die zo groot zijn dat ze een materiële invloed kunnen hebben op het ordelijk functioneren van markten. Wat vindt u van dat voorstel?

De heer **Wellink**: Ik vind het best een interessant voorstel. Ik heb daarover zitten piekeren. Ik vind in ieder geval de achterliggende gedachte sympathiek, namelijk dat je op de een of andere wijze toch je commitment aan financiële stabiliteit duidelijk maakt. Toen ik daarover verder nadacht, ging ik echter meer aarzelen. Dat gebeurt meestal als je gaat denken. Stel je voor dat je een systemic assurance statement afgeeft en dat je zegt dat er niets aan de hand is. Het risico dat je onverantwoord gedrag uitlokt, is dan duivels groot. We kunnen immers opereren in een omgeving waar geen sprake is van bijzonder grote risico's. Dat moet je dus wel degelijk meewegen. Je moet ook meewegen dat, als je een dergelijke verklaring niet afgeeft, je dient te weten wat daarvan de consequenties zijn. Het heeft immers geen zin om een dergelijke verklaring af te geven, ook als het niet waar is. Nadat ik enige tijd heb nagedacht en alles heb opgeteld, kom ik tot de conclusie dat de gedachte sympathiek is. Ik begrijp de achterliggende overweging, maar ik zou het niet doen.

Mevrouw **Schippers**: Er is natuurlijk sprake van een zekere mate van openheid. U focust zich op dat systeemrisico en deelt een en ander.

De heer **Wellink**: Ja, dat is de Lakemanopenheid. Die kan ook ernstige gevolgen hebben.

Mevrouw **Schippers**: We gaan naar het microprudentiële toezicht. Er wordt gewezen op het tekortschieten van het risicomanagement in financiële instellingen. Dat wordt als één van de belangrijkste oorzaken van de crisis beschouwd. Deelt u die zienswijze?

De heer **Wellink**: Ja.

Mevrouw **Schippers**: Hoe kan dat gebeuren? Risicomanagement is toch de kernactiviteit van banken?

De heer **Wellink**: Ja, dat komt voor een belangrijk deel voort uit het feit dat een aantal risico's gewoonweg niet onderkend werd. Dat werd dan ook niet in het management meegenomen. Eigenlijk heeft dat gevolgen gehad voor het risicomanagement van banken. Dat was onvoldoende georganiseerd. Het werd dus niet als een echt groot risico beschouwd. Ik denk dat hier ook ontzettend duidelijk is dat er een "overall" gecentraliseerd zicht moet bestaan op de risico's voor een bank en dat degene die daarvoor verantwoordelijk is in de bank een positie moet hebben op het hoogste niveau. Ik zou de CRO in de raad van bestuur zetten. Dan is er kennis over deze zaak in de raad van bestuur, alsmede wat power. Ik kan alleen maar zeggen dat dit weer een zwak punt was in de context van Basel II. Ik praat veel over Basel. In de context van Basel II hebben wij een wijziging aangebracht. Die is ook al publiek gemaakt en heeft betrekking op de tweede pijler. Daarin wordt uitdrukkelijk aandacht besteed aan het risicomanagement van banken. Er is afgesproken dat toezichthouders integraal risicomanagement bij de onder toezicht gestelde instellingen zullen afdwingen.

Mevrouw **Schippers**: Het risicomanagement is natuurlijk de kernactiviteit van de banken zelf en het is de kernactiviteit van toezichthouders om daarop toezicht te houden. Welke verantwoordelijkheid neemt u als toezichthouder voor het feit dat het risicomanagement blijkbaar in behoorlijke mate tekort is geschoten?

De heer **Wellink**: Ik denk dat u toch eerder moet praten over hoe het risicomanagement er in de toekomst uit zal zien. Daarvoor zijn we volledig verantwoordelijk. We weten nu immers dat risico's van een bank gecorrleerd kunnen zijn. We weten dat er moet worden uitgegaan van een integrale benadering en daarvoor zijn we dus ook volledig verantwoordelijk. We weten veel meer over risico's die zich in een bank kunnen voordoen. Uiteraard waren wij als toezichthouder ook verantwoordelijk voor het risicomanagement, namelijk voor het toezichthoudersdeel. Daarover is geen twijfel mogelijk. We hebben daaraan veel aandacht besteed. Ook hiervoor geldt dat wij u gaarne nadere informatie willen geven, als u daaraan behoefte hebt, waaruit blijkt wat wij in de loop der jaren gedaan hebben. Een aantal risico's hebben wij echter niet gezien.

Er is gesproken met the benefit of hindsight. Ik zou willen dat ik als toezichthouder in een wereld leefde waarin het mogelijk was om vandaag beslissingen te nemen met de kennis van morgen. Dat zou mijn ideale wereld zijn. Het zou overigens ook een saaiere wereld zijn. Ik zou namelijk niet alleen over die kennis beschikken, maar ook de banken. Ze zouden dan anders handelen. Het consortium zou nooit ABN AMRO hebben overgenomen als het wist wat de gevolgen daarvan waren. Wij hebben veel aandacht besteed aan risicomanagement, maar een aantal risico's voor de banken hebben we gewoonweg niet gezien. Dat klopt.

Mevrouw **Schippers**: Ik begrijp dat er in uw ideale wereld helemaal niets fout kan gaan. Risicomanagement is echter

de kernactiviteit van een bank en dus ook van een toezichthouder. Als dat zodanig uit de rails kan lopen, zijn daaraan toch ook verantwoordelijkheden gekoppeld?

De heer **Wellink**: Nee, ik denk niet dat u kunt zeggen dat het risicomanagement uit de rails liep. De risico's liepen uit de rails. Dat is toch iets anders. Het gaat er dan om of die risico's voorzienbaar waren. Als het niet-voorzienbare risico's waren, is het risicomanagement daarop helaas niet ingericht.

Mevrouw **Schippers**: De heer Docters van Leeuwen zei hier vorige week: we hadden het risico van een rund wel goed in het vizier, maar niet dat van een hele kudde runderen. Over het risicomanagement heeft hij ook gezegd dat hem nooit duidelijk is geworden of die risico's moesten worden opgeteld, vermenigvuldigd of wat dan ook. Met andere woorden, dat risicomanagement zat gewoonweg niet goed genoeg in elkaar.

De heer **Wellink**: Ik denk dat Docters van Leeuwen dat heel goed gezegd heeft, over het optellen, vermenigvuldigen, delen en wat dies meer zij van risico's. Van de crisis hebben we geleerd, ik ook, dat in een crisis alles met elkaar samenhangt. Dat is een heel nieuwe ervaring. Je denkt dat een risico zich volgens een bepaald patroon zal ontwikkelen. Als je dat patroon, dat is gebaseerd op ontwikkelingen in het verleden, eenmaal kent, kijk je naar een ander risico. Dat heeft, althans dat had in het verleden, geen enkel verband met dat eerste risico. In een crisis echter hangen alle risico's met elkaar samen. Dat is een nieuw inzicht. De modellen zijn daar op gesprongen.

Mevrouw **Schippers**: Wanneer werd u zich bewust van het feit dat het risicomanagement binnen banken niet toereikend was?

De heer **Wellink**: Ik moet u zeggen dat de ABN AMRO-affaire mij toch wel veel dingen heeft geleerd. Een van die dingen is dat bankiers soms weigeren om risico's te zien, op basis van allerlei gronden, die toch heel dichtbij liggen. Dat is een wat algemeen statement. Over de individuele instellingen zou ik best meer kunnen zeggen want we weten best het een en ander over het risicomanagement daarvan, maar ik kan u alleen vertellen dat we met een aantal instellingen ruim voor de crisis gesproken hebben over de noodzaak om hun risicomanagement te versterken.

Mevrouw **Schippers**: En daar hebt u dan met die instellingen een concreet ...

De heer **Wellink**: We hebben daar heel concreet over gesproken, echt heel concreet.

Mevrouw **Schippers**: En ook maatregelen genomen?

De heer **Wellink**: We hebben ook maatregelen genomen. Het zijn echter vaak moeilijke processen. Dat is een beetje het frustrerende van het toezichthoudervak. Het zijn echt moeilijke processen. Je kunt op een gegeven moment van oordeel zijn dat er iets moet gebeuren, maar je zit met een bedrijf van 50.000 of 100.000 medewerkers dat op onderdelen een andere koers moet gaan varen. Dat neemt tijd in beslag. Dat neemt gewoon echt veel tijd in beslag.

Dat vind ik het frustrerende, want als ik iets zie, zou ik graag meteen het resultaat ervan willen zien.

Mevrouw **Schippers**: U zegt dat u de risico's op zichzelf wel kon beoordelen, maar dat u de massaliteit van de risico's gezamenlijk, de kudde runderen, niet had ingeschat. Wanneer werd u zich daarvan wel bewust?

De heer **Wellink**: We waren ons bewust van de risico's van de individuele instellingen, om de woorden van Docters van Leeuwen te gebruiken. Daar deden we iets aan, gewoon in het lopende toezichtoverleg. Van het punt dat alle risico's tezamen genomen met elkaar waren verbonden en dat de onderlinge verbanden terugsliepen op de individuele instellingen, ben ik me bewust geworden tijdens de kredietcrisis. Voor die tijd hadden we die ervaring nooit gehad. Dit was de eerste crisis in de geschiedenis waarin alle risico's die er in de wereld waren, met elkaar verbonden begonnen te raken. Ik moet u zeggen dat ik in het voorjaar van 2007 echt onrustgevoelens had, als ik dat zo mag formuleren. Toen een vertegenwoordiging van het consortium zich in april bij mij kwam melden, was een van de eerste vragen die bij mij opborrelde wat zij gingen doen als er een financiële crisis zou komen. Dat was dus maanden voordat de crisis zich begon te ontwikkelen. Toen begon ik mij dus voor het eerst zorgen te maken. In augustus 2007, toen de crisis een feit werd, heb ik – ik denk dat ik het ook publiekelijk heb gedaan – op een aantal plekken gezegd dat de financiële sector voor een zeer fundamenteel aanpassingsproces zou moeten gaan, dat mogelijk grote consequenties zou hebben voor de reële economie. In die periode is bij mij en bij de bank het gevoel ontstaan dat de risico's in het systeem veel groter waren dan we altijd hadden gedacht.

Mevrouw **Schippers**: Er zaten redelijk wonderlijke en misschien ook wel risicovolle fouten in het systeem. Een daarvan is de volgende. In Basel II is geregeld dat de kans op wanbetaling door banken zelf wordt bepaald, vervolgens wordt goedgekeurd door de centrale banken en dat op basis daarvan kapitaalratio's van individuele banken worden vastgesteld. Geeft dit echter geen perverse prikkel? Licht het niet voor de hand dat banken dan hun probability of default zo laag mogelijk vaststellen, zodat ze zo min mogelijk kapitaal hoeven aan te houden?

De heer **Wellink**: U hebt gelijk. Op zichzelf bezien zijn dit zwakke elementen in het systeem. Je kunt als toezichhouder echter godsonmogelijk naar alle producten, klanten en details van een bank kijken. In wezen moet je kijken of banken systemen hebben gebouwd en mechanismen in het leven hebben geroepen op grond waarvan je tot de conclusie kunt komen dat hun manier van beoordelen een juiste is. Dat moet je verifiëren.

Mevrouw **Schippers**: Onderkenning van zo'n verkeerde prikkel zorgt er in ieder geval al voor dat je er in het toezicht rekening mee kunt houden dat het systeem zo kan werken.

De heer **Wellink**: Ja, maar in de systemen zitten prikkels waar ik persoonlijk ook niet erg van houd. U moet zich echter realiseren dat wij toezicht houden op instellingen als ING of ANB AMRO die, laten we het afronden,

honderdduizend werknemers hebben in meer dan 50 landen. DNB heeft daar vijftien toezichhouders op zitten. Het kan niet anders dan dat je je dan op de hoofdpunten concentreert. De enige oplossing is exponentieel de toezichtcapaciteit uitbreiden. De vraag is overigens hoe ver je daarmee moet gaan. Ik weet niet of zo'n uitbreiding verstandig is.

Mevrouw **Schippers**: Ik kom straks nog terug op de organisatie. Het gaat er mij nu om dat bewustzijn van dat soort prikkels al tot consequenties in het toezicht kan leiden. Je bent je er dan in ieder geval van bewust dat er dergelijke prikkels zijn.

De heer **Wellink**: Ja. We zijn ons van heel veel prikkels bewust. Als je dit weet, is dat een van de redenen om vervolgens te kijken of de bank het goed georganiseerd heeft. Dat klopt. Zo werken we ook in ons toezicht. Als we zwakke elementen in het prikkelsysteem zien, concentreren wij ons daar natuurlijk op en kijken we of die zwakke plekken niet misbruikt worden. En er zitten veel zwakke plekken in het systeem. Nogmaals, de grootste zwakke plek in het oude systeem was het handelsboek, want daarin zijn bijna alle verliezen gekomen.

Mevrouw **Schippers**: Uit een rapport van het Institute of International Finance blijkt dat de meeste topbestuurders van banken niet wisten dat er zo veel ingewikkelde nieuwe constructies en producten met onbekende risico's waren opgezet. Onderschrijft u die conclusie?

De heer **Wellink**: Ik onderschrijf het deel dat betrekking heeft op het punt dat ze niet wisten welke risico's eraan verbonden waren. Dat onderschrijf ik: de banken vertrouwden op de rating instituten, zoals wij dat ook deden als het ging om externe ratings, en ze vertrouwden op de modellen die hun eigen mensen maakten, meestal naar eer en geweten, maar met onvolkomen kennis van de wereld.

Mevrouw **Schippers**: Is dat niet een wat te gemakkelijke conclusie?

De heer **Wellink**: Nou, ik weet niet of je het ...

Mevrouw **Schippers**: Dat je producten in de markt zet en dat je zegt: we wisten wel wat die producten waren, maar eigenlijk niet wat ze deden in de markt?

De heer **Wellink**: Ik vind dit een ontzettend moeilijk punt en ik zal u uitleggen waarom. Ik heb weleens het voorbeeld gebruikt van de gebroeders Wright, de eersten die gingen vliegen. Dat was innovatie. Je kunt natuurlijk vragen of ze niet eerst een licence to fly hadden moeten hebben en of ze zich niet volledig bewust hadden moeten zijn van de risico's die zij liepen. Aan de ene kant is dat een heel sympathiek standpunt, het was immers een heel gevaarlijke activiteit, dat de lucht in gaan. Meer in het algemeen wil ik hiermee zeggen dat als er innovatie plaatsvindt, waar dan ook, er risico's worden gelopen. Je moet ervoor zorgen dat de afstand tussen de innovatie en het risicomanagement rond die innovatie, die license to fly, de wetgeving en de kennis van toezichthouders niet te groot wordt. Die afstand is de afgelopen tien, vijftien jaar te groot geworden. De innovatie in de financiële sector is in een tempo gegaan dat regelgevers - daarbij behoor ik

zelf ook –, wetgevers en risk managers van banken niet konden bijhouden. Als ik voor mezelf één les heb getrokken is het dat ik extra alert moet zijn als er weer nieuwe innovatiegolven komen. Innovatieperiodes zijn gevaarlijk, omdat innovatie gepaard gaat met onbekende risico's.

Mevrouw **Schippers**: Dus als toezichthouder had u ook geen zicht op die risico's?

De heer **Wellink**: Nee. Kijk, een van de dingen die we geleerd hebben, is dat de risico's gecorreleerd waren. Mag ik een heel ander voorbeeld geven? Ik herinner mij een bijeenkomst van jaren geleden in Basel, ik denk in 1998. We kregen daar Robert Merton op bezoek, van Long-Term Capital Management (LTCM), het hedgefonds dat failliet is gegaan in de Verenigde Staten. Robert Merton is een Nobelprijswinnaar die allerlei geleerde dingen in de economie heeft gedaan en die ons, centrale bankiers, kwam uitleggen hoe hij met ingewikkelde, sophisticated producten omging. Hij zei dat er geen enkel risico aan verbonden was. Wij zaten daar te kijken naar allemaal grafieken op de muur. Ik herinner mij dat Alan Greenspan na twee dagen zei: "Heren – er was nog een andere Nobelprijswinnaar bij – gij zijt ontzettend geleerd en gij hebt precies uitgerekend hoe klein de risico's zijn die in het systeem zitten. Wij als toezichthouders zijn alleen geïnteresseerd in de staartrisiko's; kunt u ons ook nog wat geleerdheid geven over staartrisiko's?" Ik vond dat een groot moment. Het antwoord was: nee, want dat gebeurt nooit. Ze gingen terug naar Amerika en de week daarop trad zo'n staartrisiko op en was LTCM op de fles. Dat bedoel ik te zeggen over risico's die we niet gezien hebben. We wisten dat er risico's in het systeem zaten, maar we wisten niet hoe groot ze waren, we wisten niet waar de staart begon en we wisten niet hoe het zich in de staart gedroeg. Daar wordt nu overigens academisch werk op gericht en ook door toezichthouders bij centrale banken wordt gekeken of we toch niet meer grip op staartrisiko's kunnen krijgen.

Mevrouw **Schippers**: U geeft een verklaring, maar de conclusie moet dan toch zijn dat u eigenlijk toezicht hield op het onbekende?

De heer **Wellink**: Ja, maar daarom zei ik al dat ik zo ontzettend graag vandaag de risico's van morgen zou willen kennen. Niemand zou me een groter plezier doen dan die duidelijk te maken. Je moet echter steeds op basis van de kennis van vandaag zo zorgvuldig mogelijk handelen. Daar moet en kun je ook op worden afgerekend.

Mevrouw **Schippers**: Dat is ook zo, maar als we gewoon terugkijken, kunnen we constateren dat de toezichthouder niet in de gaten had wat voor risico's er "speelden" en dus feitelijk toezicht op het onbekende hield. Dat is dan toch geen verwonderlijke conclusie?

De heer **Wellink**: Ik denk dat toezichthouders en centrale banken ongeveer de enigen waren die wel tien jaar lang hebben gezegd: "Er zitten risico's in het systeem die we niet precies in de vingers kunnen krijgen". De anderen zeiden gewoon: "Er zitten geen risico's in het systeem". Als u vraagt of wij die risico's hebben kunnen kwantificeren, is het antwoord "nee, er was bij ons onvolkomen

kennis over hoe de wereld in elkaar zit, net als bij iedereen."

Mevrouw **Schippers**: Goed, maar we hebben het hier over de corebusiness van risicomanagement. U zegt dat noch de bestuurders, noch de toezichthouders feitelijk in de gaten hadden wat voor staartrisiko's, wat voor risico's, er in het systeem zaten. Dan kunnen we dus concluderen dat daar een grote omissie zat.

De heer **Wellink**: Nee. U brengt het nu naar een omissie. Als ik u vandaag zeg dat ik erg onzeker ben over de vraag of we op dit moment echt in een stevige herstelfase zitten – en dat zeg ik, want ik weet gewoon niet hoe solide het herstel is – en over twee jaar blijkt opeens dat ik gelijk heb, wat heb ik dan vandaag gedaan en wat moet ik dan vandaag doen? Dat moet u mij dan toch uitleggen. Ik heb in dat geval een risico geïdentificeerd, ik heb kunnen zeggen dat men, waar mogelijk, met dit soort risico's rekening moet houden, maar ik ken de toekomst niet. Ik heb alleen zorgen over de toekomst. Ik roep collega's en anderen en ook regelgevers op om er rekening mee te houden. Dan is het toch een beetje gek als er over twee jaar, als dat risico zich materialiseert, tegen degene die gezegd heeft dat er nog risico's in het systeem zitten, wordt gezegd dat het een zware omissie is dat hij op basis van wat hij toen identificeerde, geen maatregelen heeft genomen? Het komt steeds terug op het punt van de ideale wereld versus een wereld waar de beslissingen vandaag genomen worden en waar de echte kennis pas overmorgen komt.

Mevrouw **Schippers**: U houdt toezicht op de integriteit van de bedrijfsvoering van financiële instellingen, zeg maar op goed bestuur. Hoe beoordeelde u vanuit het integriteittoezicht de groeiende focus op aandeelhouderswaarde in de Nederlandse financiële sector?

De heer **Wellink**: Het is breder dan in de Nederlandse sector. Ik ben naar buiten toe heel duidelijk geweest dat ik daar nooit van heb gehouden. Dan kom ik ook terug op publieke verklaringen die ik heb gedaan in de context van ABN AMRO. Daarin heb ik duidelijk gemaakt dat er meer belangen zijn dan die van aandeelhouders. Daarin heb ik overigens expressis verbis heel duidelijk gezegd dat er ook gedacht moet worden aan de belangen van de belastingbetaler als er iets misgaat. Dit standpunt heb ik in het publiek diverse malen verkondigd. Dit standpunt heb ik ook eigenlijk verkondigd in alle internationale colleges waarin ik in die periode zat.

Mevrouw **Schippers**: Welke risico's onderkende u daarin?

De heer **Wellink**: Als aan de aandeelhouders het grootste belang wordt gehecht en als die dan ook bij het nastreven van het belang een doorslaggevende invloed hebben, is dat vaak het kortetermijnbelang. Zij willen nu winst maken en kijken dus niet naar het bredere belang en het langetermijnbelang van het bedrijf, de werknemers, de omgeving waarin het bedrijf opereert enzovoort.

Mevrouw **Schippers**: Wat hebt u daarmee gedaan in de aanpak van het toezicht?

De heer **Wellink**: Dit gevecht van de aandeelhouders met de financiële sector ging eigenlijk pas echt spelen met ABN AMRO. Toen dit in Nederland ging spelen, ben ik de hele wereld afgegaan, kan ik u vertellen. Ik ben de hele wereld afgegaan, er is geen comité waar ik niet ben geweest: de G10, het Financial Stability Board, de ECB, overal ben ik geweest om te zeggen: er zijn bredere belangen dan alleen de aandeelhoudersbelangen, geef alsjeblieft eens een beetje steun.

Mevrouw **Schippers**: We hebben aandeelhoudersbelangen en -macht, en aandeelhouderswaarde. Ik vroeg eigenlijk naar de aandeelhouderswaarde, waarbij je ziet dat met name de variabele beloningen ervoor gezorgd hebben dat de aandeelhouderswaarde steeds belangrijker werd, ook binnen de raad van bestuur.

De heer **Wellink**: Ik weet niet precies waar je in deze cirkel moet beginnen. Aandeelhouders keken naar een hoge waarde en deden de ogen dicht of vonden het prachtig als een bestuurslid een hoge beloning kreeg. Ik weet niet of het begon bij de bestuurder die via een bonus de maximale aandeelhouderswaarde nastreefde of bij de aandeelhouder die de ruimte gaf aan de bestuurder.

Mevrouw **Schippers**: Hoe beoordeelde u de ontwikkelingen in het beloningsbeleid in de financiële sector?

De heer **Wellink**: Dan kom je in wezen terug op een discussie die we al voerden. Wij hebben daar voor de kredietcrisis in Nederland niet zo vreselijk veel aandacht aan besteed, omdat wij niet het gevoel hadden dat er een heel directe link was tussen beloningsbeleid en onze taak, namelijk uit prudentieel oogpunt zorgen voor een solide bankwezen.

Mevrouw **Schippers**: U onderkende geen risico's in die ontwikkeling van de beloningssystemen?

De heer **Wellink**: Nee. Ik denk dat wij gemiddeld genomen het risico onderschat hebben, overigens met alle anderen in de wereld, van het beloningsbeleid en de prikkels die daarvan uitgingen op de beheerste bedrijfsvoering. Zoals ik in het verleden al meerdere malen naar buiten heb gebracht, waren de beloningen die in de Angelsaksische wereld werden gegeven, zo ver van mijn denkwereld verwijderd dat ik er op geen enkele manier ook maar iets van kon begrijpen. Daarin zag ik wel een relatie tussen beheerste bedrijfsvoering, risico's nemen die onverantwoord waren en prudentiële taken.

Mevrouw **Schippers**: Maar die structuur deed ook zijn intrede in Nederland, nog even los van de hoogte van de inkomens, de structuur van kortetermijnbeloningen en vertrekpremies, waardoor er eigenlijk geen negatieve kanten meer zaten aan het spel dat bankiers speelden.

De heer **Wellink**: U hebt gelijk, maar ik kom terug op de discussie die wij al hadden. Dit verschijnsel deed zijn intrede in Nederland. Ik heb al gezegd dat u vast aan ING hebt gevraagd wanneer daar de bestuurdersbeloningen zijn opgetrokken. Dat is allemaal van vrij recente datum. Wat wel duidelijk was maar waar we toch misschien te weinig aandacht aan hebben besteed – dat wil ik best zeggen – is dat de banken die opereerden in internationale centra, met name in New York en London, in

belangrijke mate prestatiegerelateerde beloningen gaven die behoorlijk uit gingen boven het niveau van zelfs de raad van bestuur van de instelling in Nederland. Ik herinner mij dat ik op een gegeven moment hoorde – de heer Rijkman Groenink weet dit beter – dat ABN AMRO in het buitenblad 150 mensen had zitten die meer kregen dan de toch al goedbetaalde raad van bestuur. Daar zullen die impulsen dus eerder een rol hebben gespeeld. Daar hadden we echter ook wat minder zicht op. Dat klopt.

Mevrouw **Schippers**: U hebt nu wel een beloningsbeleid geformuleerd. Is dat op basis van de risico's die u nu wel daarin ziet?

De heer **Wellink**: Dit wordt een belangrijke pijler van het prudentiële beleid. Wij hebben gezien dat onder omstandigheden toch verkeerde impulsen kunnen uitgaan van het beloningsbeleid. We hebben zeker ook geleerd van ervaringen in het buitenland. Internationaal is de conclusie getrokken dat er iets aan moet gebeuren. Het is overigens interessant dat, toen de toezichthouders maar ook de ministeries van financiën en de centrale banken de discussie begonnen over de impulsen van het beloningsbeleid op het bedrijfsgebied, de stemming in het begin was dat die impulsen niet zo groot zijn. Toen was er dus nog een soort ontkenningsfase. Het idee dat de impulsen niet zo groot zouden zijn, werd aangetoond op basis van het feit dat er bij verschillende instellingen dezelfde beloningssystemen waren en dat het bij de ene instelling misliep, terwijl er bij de andere instelling niets aan de hand was. In het begin was het gevoel dus een beetje dat het niet zo'n zwaar punt was. Dat gevoel is wel veranderd. We hebben er internationaal diepgaand naar gekeken en vinden nu dat excessieve beloningssystemen verkeerde impulsen geven op wat mensen doen in hun baan.

Mevrouw **Schippers**: Beschikt de Nederlandsche Bank over voldoende formele toezicht- en handhavinginstrumenten voor het micro prudentiële toezicht?

De heer **Wellink**: Ik vind dat een ontzettend lastige vraag. Ik denk dat op onderdelen het instrumentarium versterkt zou kunnen worden.

Mevrouw **Schippers**: Aan welke onderdelen denkt u dan?

De heer **Wellink**: Het begint vaak bij wetgeving. Als wij naar het functioneren van een raad van commissarissen moeten kijken, vinden wij dat wij die raad moeten kunnen toetsen op deskundigheid. Dat zou je toch zeggen! Daar hebben we echter geen enkel instrument voor, want volgens wetgeving wordt een commissaris alleen getoetst op het punt van betrouwbaarheid. Zo is een aantal zaken heel belangrijk. Ik geef een voorbeeld van een toezichtmaatregel, er zijn er een aantal. We hebben het voornemen om ieder jaar een wetgevingsbrief naar de minister te sturen waarin we voor dat jaar alles inventarissen waarvan we vinden dat verbetering moet optreden. Ik geef een ander voorbeeld. Als wij een aanwijzing geven of een curator benoemen, staat er in sommige contracten dat dit publiek gemaakt moet worden. We hebben een stille curator of een aanwijzing. Het kan zelfs zijn dat dit tot ontbinding van de contracten moet leiden. Dan leidt die aanwijzing door alle onrust die er ontstaat, tot het tegengestelde van wat we beogen te bereiken. Er zitten bijvoorbeeld trigger events in contracten die banken met

klienten sluiten. Daar moeten we iets aan doen. Dat zal niet gemakkelijk zijn, want het zit vaak in Angelsaksische wetgeving opgesloten.

Ik geef nog een voorbeeld, dan moet ik ermee ophouden! Als wij de noodregeling uitroepen, merk je in de praktijk dat die noodregeling, die theoretisch ook een doorstartmogelijkheid in zich heeft, de facto, feitelijk, geen doorstartmogelijkheid biedt. Als het bedrijf namelijk is stilgezet, is dat het einde van het bedrijf. Zo zijn er allerlei elementen die wij graag veranderd zouden zien. Wij zullende minister dus ieder jaar een wetgevingsbrief sturen, met daarin waar wij vinden dat verbetering moet optreden. Ik neem aan dat de minister die brief naar de Kamer zal doorsturen en dat hij u daarover zal informeren.

Mevrouw Schippers: De Nederlandsche Bank en de AFM hanteren een vorm van horizontaal, informeel toezicht, waarbij wordt uitgegaan van vertrouwen en van goede wil. Welke veranderingen zijn er op dit vlak de afgelopen jaren opgetreden?

De heer Wellink: Ik ben het niet helemaal eens met deze beschrijving. Ik kan hierover uit eigen ervaring spreken. Ik heb in 1990 een tijdlang het onderwerp toezicht in mijn portefeuille bij de bank gehad. Ik doe dat nu overigens niet meer. Als u de kranten uit die tijd erop naslaat, zou u zien welk een groot gevecht geleverd is tussen de toezichthouders en de leiding van een van de financiële instellingen in Nederland. Dat gevecht heeft maanden geduurd en geleid tot het terugtreden van een aantal bestuurders.

Meer in het algemeen wil ik zeggen dat wij gewoon het beste instrumentarium zoeken, gelet op de casus die voorligt. Dat kan formeel zijn en informeel. Men zegt vaak dat de Nederlandsche Bank niet geneigd is formele maatregelen te nemen, of dat de Nederlandsche Bank überhaupt geen maatregelen neemt maar slechts blijft praten. In 2005-2006 echter hebben wij 8 stille curatoren aangesteld, 4 keer een instelling gedwongen om met een saneringsplan te komen, en 30 keer een aanwijzing gegeven. Dat is de normale praktijk, maar die komt niet naar buiten.

Mevrouw Schippers: Vindt u dat er sprake is van een toenemende verzakelijking en juridisering van de toezichtrelatie?

De heer Wellink: Ja, de wereld is wat dat betreft duidelijk veranderd. Ik vermoed dat uw vraag daar betrekking op had, anders heb ik het misschien niet goed begrepen. Vroeger was het in ieder geval makkelijker om eens met de banken te praten en tot een conclusie te komen. Vervolgens deden ze dat dan ook. Tegenwoordig is het zo dat je voordat je het weet in een juridisch kwadrant zit en dat er gezegd wordt: die bevoegdheid heb je helemaal niet. Ik kan dat met een voorbeeld toelichten.

Mevrouw Schippers: Is de consequentie dat, als je namens de DNB gesprekken aangaat en je een peloton juristen tegenover je heb, je terughoudender bent in wat je op tafel legt?

De heer Wellink: Nee, maar je mogelijkheden nemen wel af. Ik kan een voorbeeld geven. Als vroeger een kleine instelling in Nederland in de problemen zat, gingen we

naar de grote banken. We zeiden dat het in niemands belang zou zijn als het probleem niet werd opgelost, dat het voor de grote banken weliswaar een klein probleem was maar dat het toch een beschadiging kon zijn van het Nederlandse financieel stelsel. We vroegen of we er samen uit zouden kunnen komen. Ik heb dat proces bijvoorbeeld meegemaakt vanaf het begin van de jaren tachtig, toen we de gehele hypotheekbanksector moesten redden, omdat die werd weggevaagd. Eigenlijk, behoudens De Tilburgsche Hypotheekbank, gebeurde dat toen op een vrij onderkoelde manier. In de loop van de jaren gingen banken echter internationaal en zeiden: wij kunnen het ons helemaal niet veroorloven jegens onze aandeelhouders om een niet-rationele commerciële beslissing te nemen. Of ze zeiden: alles goed en wel, maar we opereren in 50 landen, dus waarom zouden we in Nederland wel een kleine instelling redden en niet in die 49 andere landen? In die zin is de verhouding anders geworden en zijn de mogelijkheden voor de toezichthouder minder geworden om in de informele sfeer bepaalde oplossingen tot stand te brengen.

Mevrouw Schippers: Heeft de juridisering ervoor gezorgd dat de Nederlandsche Bank voorzichtiger is geworden?

De heer Wellink: Nee. Dit is voor mij een van de grote raadsels, waarmee ik geconfronteerd word als het over de Nederlandsche Bank gaat. Ik lees in de krant dat wij een buitengewoon legalistische instelling zouden zijn, dat we niets durven, dat we heel juridisch aan het denken zijn ... Volgens mij is dit gewoon onzin. Wij zijn een bestuursorgaan. Wij zijn van oordeel dat we niet in een bananenrepubliek leven en dat we ons aan de wet hebben te houden. Wij handelen gewoon zoals we moeten handelen: naar eer en geweten. Soms betekent dit dat je geen maatregelen kunt nemen. U gaat ongetwijfeld donderdag over Icesave praten. Je kunt niet zo maar zonder potentieel zeer grote schade toe te brengen, ook voor de overheid, maatregelen nemen als het wettelijk regime daartoe niet is geëigend. Wij zijn gebonden aan beginselen van legaliteit, transparantie en motivering. Met alle respect: door een rood stoplicht fietsen, mag van mij nog steeds niet. DNB door allemaal rode stoplichten laten rijden omdat op een bepaald moment even het gevoel is dat er stevig opgetreden moet worden ... Eerlijk gezegd vind ik dat dit niet van ons gevraagd behoort te worden.

Mevrouw Schippers: Nee, uiteraard moet de Nederlandsche Bank zich ook aan de wet houden. De vraag die mensen stellen, is echter of DNB zijn wettelijke bevoegdheden voldoende benut.

De heer Wellink: Ja. Ja, en tegelijkertijd, daarom gaf ik daar een voorbeeld van, zijn er aan die wettelijke bevoegdheden meer problemen verbonden dan de mensen die ons bekritisieren, zich realiseren. Ik gaf het voorbeeld van een aanwijzing die een hele keten van ontbindingen van contracten triggert. Je moet drie keer nadenken voordat je dat doet. Iemand kan dan wel zeggen: o, wat waren ze weer aarzelend en weifelend. Nee, wij wegen de gevolgen van onze maatregelen heel zorgvuldig mee, zoals dat moet.

Mevrouw **Schippers**: Is aansprakelijkheid, dreiging met claims, nog een factor in het al dan niet optreden door de Nederlandsche Bank?

De heer **Wellink**: Ik vind dat wel een probleem. Er is een langlopende discussie met Den Haag. Ik heb het gevoel dat het met name een discussie is met het ministerie van Justitie, waar wij niet rechtstreeks mee corresponderen. Dat heeft de, op zichzelf gezien begrijpelijke, opvatting dat je geen uitzonderingen in aansprakelijkheidsregelingen moet maken voor specifieke sectoren. Ik begrijp er iets van, maar toch pleiten wij al jaren voor een regeling voor de aansprakelijkheid van DNB. En dat doen we heus niet voor DNB, want als wij grote verliezen gaan lijden, komen die bij de staat en bij de Nederlandse belastingbetaler terecht.

Mevrouw **Schippers**: Kunt u voorbeelden geven van zaken waarbij u aansprakelijk bent gesteld door de rechter?

De heer **Wellink**: Er lopen allerlei rechtszaken tegen DNB op dit moment. Zoals u weet, loopt er een groot aantal in de context van de gehele ontvlechting van ABN AMRO. We hebben weleens een zaak in London moeten schikken die dan niet om miljarden ging, maar toch heel duur kon worden als we zouden hebben doorgeprocedeerd. Onze stelling is echter een andere. Onze stelling is dat wij op dit moment leven in een samenleving die sterk juridiseert en waarin je gewoon goudzoekers hebt. De Engelse centrale bank is daar in extreme vorm mee geconfronteerd. Er zijn groepen die gewoon denken: baat het niet, dan schaad het niet; laten we proberen om wat geld binnen te halen. Dat is in de context van BCCI in Engeland gebeurd. Dan gaat het om bedragen in de wereld van vandaag die bijzonder groot zijn en dan gaat het ook om een wereld waarin we in een open wetgevingssfeer leven; we zijn gegaan van rulebasedsystemen naar principlebasedsystemen, waar de uitleg van de normen gewoon onduidelijker is, zodat je gewoon niet weet wat de rechter uiteindelijk gaat beslissen. Een fantastisch voorbeeld daarvan is Icesave. Als u het mij niet kwalijk neemt, wil ik dat voorbeeld toch even noemen. Over het geval Icesave wordt gezegd dat er een maatregel had moeten worden genomen en dat er een aanwijzing had moeten worden gegeven. Stel dat we dat hadden gedaan ...

Mevrouw **Schippers**: Op Icesave komen we over twee dagen uitgebreid terug ...

De heer **Wellink**: Nee, maar alleen ...

Mevrouw **Schippers**: Mijn centrale vraag is: bent u aansprakelijk gesteld door de rechter?

De heer **Wellink**: Wij worden op dit moment aansprakelijk gesteld. Wij werden aansprakelijk gesteld, want er lopen processen. In de sfeer van ABN AMRO kregen we een brief van de heer Hohn, waarin hij ons vertelde dat als we niet een beslissing namen die hem paste, de claim 10 mld. zou zijn.

Mevrouw **Schippers**: Denkt u dat u kordater kunt optreden als we iets doen aan de aansprakelijkheid?

De heer **Wellink**: Wij zullen net zo zorgvuldig blijven optreden. Wij gaan niet roekelozer werken door het regelen van de aansprakelijkheid. Wij willen alleen de Staat en de Nederlandse burger beschermen tegen het feit dat er tot op zekere hoogte steeds een vacuüm is in de uitleg van de wet, zeker in een principlebasedsysteem, zodat de rechter op goede gronden anders kan oordelen dan wij dachten op goede gronden in eerste instantie te moeten oordelen.

Mevrouw **Schippers**: Mijn vragen gaan eigenlijk gewoon over de vraag hoe groot het probleem is.

De heer **Wellink**: Dat hangt af van de klant. Als wij een andere beslissing hadden genomen bij ABN AMRO, had die kunnen zijn – ik weet het niet zeker – dat deze klant, de heer Hohn, de baas van TCI, met die claim van 10 mld. was gekomen. Dan had u een aardig probleem gehad, want je weet niet wat uiteindelijk de rechter gaat doen. Wij kunnen immers fouten maken.

Mevrouw **Schippers**: Wat stelt u concreet voor ten aanzien van de aansprakelijkheid?

De heer **Wellink**: Een regeling van aansprakelijkheid zoals die in bijna alle landen bestaat. Het spreekt vanzelf dat we aansprakelijk zijn voor opzet en grove schuld. Voor opzet en grove schuld moet je aansprakelijk blijven, maar in die regeling wordt voor de rest de aansprakelijkheid van onze schouders af genomen.

Mevrouw **Schippers**: De uitvoering van het toezicht op de financiële sector ligt primair bij DNB en de AFM. De eindverantwoordelijkheid voor het functioneren van het toezichtstelsel ligt bij de minister van Financiën. Is dit model in de praktijk succesvol? Kan het beter?

De heer **Wellink**: Ik vind van wel. Het kan uiteraard beter.

Mevrouw **Schippers**: Hoe?

De heer **Wellink**: We werken hard aan de verbetering van de relatie met de AFM. In mijn perceptie gaat dat goed. Ook de relatie met het departement is goed. Op dit moment hebben we een model, het "twin peaks"-model, dat binnenkort navolging zal vinden in Frankrijk en België. In Italië en Spanje wordt er serieus over gedacht om het na te volgen en ik denk ook dat dit zal gebeuren. Het is al nagevolgd in Finland en er ontstaat sympathie voor in het Verenigd Koninkrijk, hoewel het daar afhangt van de politieke situatie. Ook heeft de vorige minister van Financiën in de Verenigde Staten zijn sympathie voor dit model uitgesproken. Het wordt dus internationaal erkend als een goed model. Geen enkel model is echter volmaakt.

Mevrouw **Schippers**: Hoe speelt de geheimhouding een rol in het contact tussen u en de minister van Financiën?

De heer **Wellink**: Ik ben eigenlijk altijd heel open tegen de minister van Financiën. Daaraan zie je dat we niet zo legalistisch zijn. De informatie uit de lunchgesprekken wordt niet direct verspreid op de werkvloer maar als er een probleem met een bank is, vertel ik het de minister van Financiën meteen.

Mevrouw **Schippers**: Wie bepaalt wat de minister mag weten?

De heer **Wellink**: De minister mag niet zo veel weten over de details van individuele instellingen. Dat is bepaald in de wet. De Nederlandsche Bank heeft een geheimhoudingsplicht over individuele gegevens. In de context van toezicht op toezicht kan de minister een bepaalde procedure in gang zetten en een onderzoeker benoemen die alle gegevens van ons krijgt. Die gegevens komen dan bij de minister terecht. De minister geeft de bevindingen vervolgens aan de Kamer door. Zo is het wettelijk systeem. Ik en mijn voorgangers probeerden in dat volstrekt informele overleg met de minister een weg te zoeken in de context van de wetgeving die het de minister toch mogelijk maakt om te functioneren, zodat hij niet in de krant moet lezen dat er een instelling omvalt. Dit werkt goed.

Mevrouw **Schippers**: De minister is verantwoordelijk voor het toezicht op het toezicht, het toezicht op u. Hoe functioneert dat? Heeft dat op deze manier voldoende body om goed te kunnen functioneren?

De heer **Wellink**: Ik denk het wel. De context van toezicht op toezicht betekent dat als de minister een probleem identificeert, hij het toezicht op toezicht in gang zet. In deze context hebben we bijvoorbeeld het rapport van Kitty Lieveerse gehad over ABN AMRO. We krijgen nu het rapport-Scheltema. De minister, in de context van toezicht op toezicht, activeert het proces zodra het nodig is. Verder wordt aan de minister, het departement, jaarlijks gerapporteerd over de bredere lijnen van ons toezicht, het toezichtbeleid en de toezichtbegroting, op grond waarvan hij ook een discussie kan triggeren over het beleid.

Mevrouw **Schippers**: Ik ga nog even door op de geheimhouding. Hoe gaat u om met het spanningsveld tussen een transparante, publieke verantwoording over de uitvoering van het toezicht en de wettelijk vereiste geheimhouding van het toezicht?

De heer **Wellink**: Dat is moeilijk. Wij houden ons aan de wet. Dat betekent dat we alleen informatie geven over individuele instellingen als er extreme omstandigheden zijn. Onder extreme omstandigheden versta ik dat we in het belang van het toezicht op een gegeven moment over de geheimhoudingsplicht heen kunnen stappen. Dit maakt de wet ook mogelijk. Publiek hebben wij echter beperktere mogelijkheden. We zijn een beetje met handen gebonden, ook als we graag zouden uitleggen hoe het precies in elkaar zit.

Mevrouw **Schippers**: Wij zien dat daardoor veel kritiek ontstaat in de samenleving op de onzichtbaarheid van de Nederlandsche Bank. U refereerde er net zelf al aan. Daarmee komt er natuurlijk druk te staan op het vertrouwen in de toezichthouder. Hoe gaat u daarmee om?

De heer **Wellink**: Wij moeten ons toch aan de wet houden. Voor ons, voor mij, zou het soms een zegen zijn als we zouden kunnen uitleggen wat we precies hebben gedaan. Ik lees het verwijt: ze hebben weer zitten slapen. Ik lees ook nog dat we dat met 1700 man zouden doen. Het gaat dan over het bankwezen. Toch is het zo dat ongeveer maar 175 mensen betrokken zijn bij het toezicht

op banken, maar goed ... Ik lees dat en denk: kon en mocht ik maar eens een keer gewoon in detail uitleggen wat voor stappen we precies hebben ondernomen, waarmee we bezig zijn geweest en hoe lastig de dilemma's vaak zijn. Toezicht barst namelijk van de dilemma's waarbij je niet weet wat precies het juiste antwoord is. Het is wikken en wegen. Maar ja, zo'n uitleg is ons niet gegund. Daar zijn overigens goede gronden voor. Het is ons niet gegund op basis van Europese wetgeving, die sluitend is. Ik heb altijd de neiging gehad om daar waar goede gronden aanwezig zijn om toch zo veel mogelijk informatie te geven, dat ook te doen. Dat heb ik op een gegeven moment tegen uw commissie gezegd. Waar mogelijk willen we informatie geven, maar het kan zijn dat er een moment komt, zeker omdat dit een commissie van het parlement is, dat we "nee" moeten zeggen. Dat is heel vervelend, ook voor ons.

Mevrouw **Schippers**: Als op een gegeven moment het beeld ontstaat van de toezichthouder als tandenloze tijger, is dat heel schadelijk voor die toezichthouder. Hoe keert u dat beeld?

De heer **Wellink**: Dat is heel lastig. Mag ik eens iets gekes zeggen? Het zou helpen als u meehielp aan het keren van dit beeld. Het zou helpen als het parlement duidelijk maakt dat de toezichthouder begrensd is, niet alleen door het Nederlandse parlement, maar ook door Europese regelgeving inzake de informatie die de toezichthouder kan geven. Dat zou enorm helpen.

Mevrouw **Schippers**: Bij het toezicht wordt ook vaak gewezen op het gevaar van de "regulatory capture", dat wil zeggen dat de toezichthouder zich te veel vereenzelvigd met degenen op wie hij toezicht houdt. Op welke manier houdt u rekening met dit gevaar?

De heer **Wellink**: Dat is in theorie een gevaar. In de dagelijkse toezichtpraktijk moet je dat gevaar voor een deel oplossen door voldoende roulatie tot stand te brengen. Dat lukt niet altijd, soms zitten de mensen toch te lang op een post. We zijn ons daarvan bewust, maar in die gevallen hebben we geen alternatief. Voldoende roulatie is echter wel een van de uitgangspunten. Wat we ook doen, is derden, die niet betrokken zijn bij een bepaalde toezichtportefeuille, laten kijken naar wat een collega doet. Daarvoor hebben we verschillende manieren van aanpak in de organisatie. Die collega moet zich dan, een keer per jaar dacht ik, verantwoorden over wat hij aan het doen is. We proberen dus checks and balances in het systeem in te bouwen.

Mevrouw **Schippers**: Herkent u dit gevaar weleens in uw organisatie?

De heer **Wellink**: Een beetje, soms, maar dat herkennen de collega's eromheen ook. Soms hoor je dat een specifieke toezichthouder een specifieke casuspositie verdedigt en vraag je je af of hij er niet wat soepeler over zou denken als hij op grotere afstand ging staan. Maar nogmaals, er zitten checks and balances in ons systeem ingebouwd. Ik zag toevallig de heer De Vries op de televisie, die daar een sprekend voorbeeld van gaf, namelijk een te grote vervlechting van banken met mij. Dat is slecht, want dan ben je te vriendelijk met elkaar. Hij gaf het voorbeeld dat ik alle nieuwjaarsrecepties van alle

banken zou bezoeken. Ik ben in 27 jaar echter maar één keer op een nieuwjaarsreceptie van een bank geweest. Ik wil niet zeggen dat deze opmerking representatief is voor wat de heer De Vries verder over de Nederlandsche Bank zegt, maar ik ben echt maar één keer op de nieuwjaarsreceptie bij een bank geweest! Dat was na de overname van ABN AMRO, de receptie van Fortis. Ik was daar om te laten zien, gewoon om te laten zien, dat we weer een nieuwe relatie moesten opbouwen omdat er voor die tijd allerlei wrijvingen waren geweest. Op het niveau waarop ik zit, gebruiken we daar weleens deze sociale contacten voor. Die contacten zijn dan functioneel. Ik ben ook nooit alleen bij een private bankier thuis geweest, met uitzondering van Tom de Swaan. Hij is een goede vriend van me uit het verleden. Die enkele keer dat ik in die bijna 30 jaar bij een private bankier over de vloer ben geweest, was er altijd een gezelschap bij. Ik probeer hiermee te zeggen dat wij ons op de verschillende niveaus bewust zijn van het feit dat je ontzettend moet oppassen om de zaken te veel met elkaar te vermengen. Wij zijn ons ook bewust van het feit dat we toezichthouder zijn.

Mevrouw **Schippers**: U werkt nu bijna 30 jaar bij de Nederlandsche Bank. Is de toezichtcultuur binnen DNB in die periode veranderd?

De heer **Wellink**: Die is enorm veranderd. De Nederlandse Bank had een vrij legalistische toezichtcultuur toen ik er in de jaren tachtig kwam. U moet ook niet vergeten dat toezicht van betrekkelijk recente datum is. Aan de ene kant was er een afvinkcultuur als het ging om het volgen van regels. Aan de andere kant was er een dialoogcultuur omdat je elkaar goed kende en buiten die regels om weleens dingen met elkaar kon regelen. Het toezicht is veel meer inhoudelijk geworden, veel minder formeel, veel minder legalistisch dan het was.

Mevrouw **Schippers**: Dat is toch bijzonder, want er zijn veel mensen die de Nederlandsche Bank het verwijt maken – u zei het zelf al – een nogal legalistische instelling te hebben.

De heer **Wellink**: Ja, en dan vraag ik altijd – ik wil het u niet vragen – om een voorbeeld. En dan komt er geen voorbeeld. Ik ben bereid om over ieder voorbeeld te praten waaruit zou blijken dat wij een puur legalistische invalshoek hebben. "Legalistisch" is iets anders dan dat je gewoon als bestuursorgaan aan de spelregels van dat bestuursorgaan moet houden. Dat is een vlag die we hooghouden. Ik krijg echter nooit voorbeelden.

Mevrouw **Schippers**: In het verlengde daarvan ligt de kritiek dat de juridische afdeling en de juristen in DNB van topkwaliteit zijn, maar dat DNB met name tekortschiet in de kennis van professionele markten en partijen, en de ervaring die de mensen van DNB hebben in de sector waarop zij toezicht houden. Herkent u dat?

De heer **Wellink**: Nee, dit hoor je de bankiers met grote regelmaat zeggen. Zij zeggen: DNB begreep al die ingewikkelde producten niet; laten ze maar eens mensen van ons aantrekken. Dan denk ik: wie heeft die producten gemaakt? Wie heeft ze gekocht? Dat zijn al die specialisten van de banken en die bankmanagers. Ik denk dus dat je

een beetje moet oppassen voordat je die stelling uitspreekt.

Vervolgens kijk ik naar wat wij doen. Wij hebben allerlei specialisten voor ons werken. In elk uitvoerend toezichtsteam zitten een of twee echte kapitaalmarktspecialisten. Op alle afdelingen die op enigerlei wijze bij wat ingewikkelder werk betrokken worden, zitten hoogopgeleide mensen. Wij hebben enkele jaren geleden met internationaal befaamde lieden een cursus opgezet. Daarmee hebben we 40 man opgeleid die al deze ingewikkelde dingen goed begrijpen. De banken hebben overigens wel meteen 40% van die mensen die wij hadden opgeleid bij ons weggekocht. Wij hebben mensen ...

Mevrouw **Schippers**: Is dat ook niet het probleem, namelijk dat u te maken hebt met een sector die heel kapitaalkrachtig en omvangrijk is?

De heer **Wellink**: Toch slagen we erin, omdat bij ons in de instelling de gedachte leeft dat DNB voor een deel een publieke instelling is, die publieke goederen produceert. Wij slagen er toch in om die mensen te krijgen. Wij hebben in de beleggings sfeer – we beleggen heel veel miljarden – zeer hooggeschoolde mensen. Die meerderheid van die mensen heeft na het gewone academisch examen nog een tweedefase-opleiding gedaan. Onze mensen volgen wat volgens mij "financial risk management"-examens heten. Gemiddeld 75% van hen slaagt daar overigens voor, terwijl in de sector die de goede mensen aanlevert slechts 45% slaagt. Wij hebben over de gehele linie onze mensen, maar ik geef toe dat we met weinig zijn. Onze mensen participeren ook internationaal in het overleg in Basel, want we moeten alles weten van die ingewikkelde producten voordat we daar regels voor kunnen formuleren. Onze mensen participeren in Basel, we hebben iemand zitten die daar zelfs de werkgroep heeft voorgezeten, die dat ...

Mevrouw **Schippers**: Maar u hebt zelf gezegd in Het Financieele Dagblad dat de private sector aan de best and the brightest trekt en dat het belangrijk is om goede mensen te houden voor de gezondheidszorg, het ministerie van Financiën, de Nederlandsche Bank en dat soort instellingen in de publieke sector. Wat wilde u daarmee zeggen?

De heer **Wellink**: Dat de private sector eraan trekt, dat we mensen verliezen en dat we dus heel veel moeten investeren, juist in opleidingen. Dat doen we ook. We wisselen mensen uit met de belangrijkste centrale banken in de wereld. Ons opleidingsbudget is 4% van het twaalfmaandsalaris en gaat helemaal op aan ...

Mevrouw **Schippers**: U zegt dat er op dit vlak helemaal geen probleem is, dat wij genoeg mensen hebben, dat wij hun genoeg betalen om ze te houden, dat wij natuurlijk wel wat verliezen, maar er voldoende overhouden. Is dat een goede samenvatting?

De heer **Wellink**: Ik zou daar nog iets aan willen toevoegen. Het is a hell of a job om het aantal op dat niveau te houden. Er wordt immers wel voortdurend aan hen getrokken. Vergeleken met het aantal waarmee de grote financiële instellingen kunnen werken, zijn het er relatief weinig. Ik zou er best wat meer willen hebben,

maar dat is een andere zaak. Dan moet je echter woekeren met publieke middelen.

Mevrouw **Schippers**: Is het noodzakelijk om dat aantal uit te breiden om het toezicht te versterken of te verbeteren?

De heer **Wellink**: Mijn eerste prioriteit bij het versterken van het toezicht zou het niet zijn. Het gaat nu om het kennisniveau dat in de organisatie aanwezig is.

Mevrouw **Schippers**: Ik wil graag met u spreken over de rol die wet- en regelgeving in de financiële crisis hebben gespeeld.

Welke rol heeft het vertrouwen in de disciplinerende werking van de markt gespeeld bij de totstandkoming van wet- en regelgeving voor de financiële sector? Hoe heeft dit doorgewerkt in het toezicht door de Nederlandsche Bank?

De heer **Wellink**: Wet- en regelgeving hebben gewerkt op het vertrouwen dat bestaat in het functioneren van de markt. Dat gebeurde onder meer via de wens om te dereguleren. Als je dereguleerde en de markten maar de ruimte gaf, dan zou daaruit concurrentie voortvloeien of toch wel iets nets. Wij zijn in de afgelopen jaren geconfronteerd met een vermindering van de administratieve lasten. Dat is ook een gevolg geweest van de gedachte dat het probleem wel opgelost kon worden door een intelligente vormgeving van marktkrachten. Wij zijn overigens midden in de crisis nog geconfronteerd met een bezuiniging op de begroting van DNB van 8%. Dat was afgesproken bij de kabinetsformatie. Op de achtergrond leefde daarbij de gedachte dat, als je de markt de ruimte geeft en voldoende transparantie creëert, er via die transparantie een correctiemechanisme op gang zou komen. Dat is niet voldoende het geval geweest.

Mevrouw **Schippers**: Stel je gaat uit van een disciplinerende werking van de markt in de wet- en regelgeving. Ondertussen ontstaan financiële instellingen die too big to fail worden. Is het tot u doorgedrongen dat er financiële instellingen ontstonden die too big to fail werden?

De heer **Wellink**: Ja. Wij praten al jaren over instellingen die too big to fail zijn. In het internationale overleg heb ik daarover overigens altijd een ietwat ander standpunt ingenomen. Ik heb eigenlijk altijd gezegd: het is heel interessant om over too big to fail te praten, maar ik weet niet of dit een heel zinnig concept is; misschien moeten wij praten over instellingen die too big to manage zijn. Dat is iets anders. Het kan samenlopen, zodat een instelling ook te groot wordt om te managen, maar het is toch in essentie iets anders. Als wij praten over systeemrisico's en "too big to fail", vergeten wij dat kleine instellingen ook zeer bedreigend kunnen zijn voor het systeem. Het gaat dus niet alleen over de omvang van een instelling, maar ook over de interconnectiedens, over de verbondenheid tussen de instellingen, en de substituëerbaarheid van de diensten die zij leveren. Je moet je afvragen of er een alternatief is voor hetgeen deze instelling – en dat kan een kleine instelling zijn – doet. Als er geen alternatief is, kan een kleine instelling ook failliet gaan.

Mevrouw **Schippers**: Als je in de wet- en regelgeving uitgaat van de disciplinerende werking van de markt en er zijn systeembanken die ondertussen too big to fail zijn, wie neemt de disciplinerende werking van de markt dan over?

De heer **Wellink**: Naast de disciplinerende werking van de markt moet het om de disciplinerende en sturende werking van regelgeving gaan. Waar het is misgelopen? Wij hebben het al gehad over derivaten en complexe producten. De regelgeving onder Basel II – dat is in wezen de regelgeving die gold onder Basel I, want daarin hebben wij te weinig veranderingen aangebracht – is niet goed sturend geweest. Integendeel, die regelgeving heeft zelfs de verkeerde impulsen gegeven. Daar zie je wetgeving die niet adequaat is en dan ineens leidt die tot een gedrag van instellingen dat niet had gemogen.

Mevrouw **Schippers**: Ik ga toch nog even op moral hazards in. Daarbij wordt uitgegaan van too big to fail. Heeft dat nog consequenties gehad voor het toezicht?

De heer **Wellink**: Ik neem aan dat u met "de moral hazard van too big to fail" bedoelt dat een bankdirectie denkt dat de bank toch wel wordt gered als er iets gebeurt en de bank omvalt.

Mevrouw **Schippers**: Zichzelf? Of een andere bank waar zij zaken mee doen?

De heer **Wellink**: Oké. Ik wil eerst de kanttekening maken dat dit niet alleen kan gelden voor grote banken, maar ook voor kleine banken als die voldoen aan de andere voorwaarden die ik noemde, namelijk de interconnectiedens en substituëerbaarheid. Ik zou deze willen losmaken van groot of klein. Ik zou deze willen koppelen aan de systeemrelevantie. Als je weet dat je systeemrelevant bent en dat je een concurrentievoordeel hebt – je weet dat je toch wordt gered – dan ga je je onverantwoord gedragen. Ik zeg niet dat het niet gebeurt is, maar ik kan mij niet herinneren dat ik het in de praktijk ooit heb waargenomen dat dit een drijfveer was voor systeemrelevante banken om dingen te doen die zij niet gedaan zouden hebben als ze niet zouden zijn opgevangen. Het wil wel zeggen dat wij er op dit moment over piekeren om dit concurrentievoordeel – waardoor ze zich verkeerd gaan gedragen omdat ze toch worden opgevangen – weg te nemen door een extra kapitaal eis te stellen ten aanzien van deze banken. Dan sla je twee vliegen in één klap. Aan de ene kant wordt die verkeerde impuls daardoor niet meer gegeven en aan de andere kant krijgen de banken een grotere kapitaalbuffer. Als er dus iets misgaat, dan is er een grotere buffer ...

Mevrouw **Schippers**: ... dan bij de concurrenten.

De heer **Wellink**: Ja. Daar zitten wij over te piekeren. Het is allemaal erg lastig, maar ik vermoed dat wij daar wel uitkomen als de internationale consensus die er nu is, blijft bestaan.

Mevrouw **Schippers**: Dat zou voldoende zijn? Het gaat mij niet alleen om risicovol gedrag in de eigen organisatie, het gaat mij ook om scherp zijn op andere organisaties. Niemand had gedacht dat Lehman Brothers zou omvallen. Iedereen dacht dat de overheid hem zou

redden. Je moet dus ook scherp zijn op de banken waar je zaken mee doet.

De heer **Wellink**: U noemt in deze context terecht even Lehman Brothers. Daar zit voor mij een groot probleem. Daar zit ook een potentieel probleem met de voorstellen van Obama. Op zichzelf ben ik positief over de spirit die uit deze plannen blijkt. Lehman Brothers was een investment bank. Omdat er geen depositogarantieschema's bestaan en omdat het verhaal is dat zij failliet kunnen gaan, staan die banken niet of nauwelijks onder toezicht. Het voorstel van Obama om de sterk risicodragende activiteiten uit normale banken weg te halen, is heel goed en verstandig. Maar als je dat weer allemaal in de investment banks laat plaatsvinden, ga je terug naar de oorsprong van de problemen: de bonussen, de risico's. Wij moeten er daarom goed over nadenken. Wij moeten positief kijken naar hetgeen Obama voorstelt, maar wij moeten ook alternatieven afwegen. Ik zal het heel concreet maken. Een jaar geleden hebben de Amerikaanse autoriteiten Goldman Sachs een bankvergunning gegeven. Dat was een investment bank. De enige reden voor het verlenen van die bankvergunning was dat zij er dan beter toezicht op zouden kunnen houden. Als je nu stelt dat de investment activiteiten uit de banken moeten worden weggehaald, wat is er dan simpeler voor Goldman Sachs dan gewoon de vergunning teruggeven? Dan is er niks veranderd, en dan zijn die risico's nog steeds heel groot buiten de financiële sector. Daar moeten wij steeds op letten. Het is ontzettend ingewikkeld, maar wij moeten er ontzettend goed op letten dat de maatregelen die wij nemen er niet toe leiden dat de risico's worden verplaatst naar sectoren waar wij helemaal geen invloed op hebben. Daar zit een groot deel van de crisis. 50% van het Amerikaanse financiële stelsel was niet meer onder toezicht. Er heeft zich daar een shadow banking system ontwikkeld. Om daar weer een extra impuls aan te geven ... wees voorzichtig.

Mevrouw **Schippers**: Heeft de internationale concurrentie in wet- en regelgeving een rol gespeeld?

De heer **Wellink**: Ik denk af en toe.

Mevrouw **Schippers**: Was er sprake van toezichtsconcurrentie, een race to the bottom?

De heer **Wellink**: Groot-Brittannië had een light touch toezicht, een lichte vorm van toezicht. De Britse toezichthouder had in het mandaat niet alleen het houden van toezicht staan, maar ook het bevorderen van Londen als financieel centrum. Uit die balans, of onbalans, kwam het light touch toezicht voort. Daar vond dus internationaal toezichtconcurrentie plaats. Ik herinner mij dat wij in Nederland een aantal jaren geleden het FTK voor de verzekeringswereld niet hebben doorgevoerd vanuit overwegingen van internationale concurrentie. Dat gebeurde ook op dringend verzoek van de sector. Ik herinner mij dat wij bepaalde kwartaalrapportages een jaar later, ik dacht in 2006, niet konden doorvoeren op basis van hetzelfde argument. Dus dooreengenoemen denk ik dat het in Nederland alleen maar in incidentele gevallen een rol speelde, maar in de wereld waren er landen die het toezicht heel duidelijk gebruikten om een concurrentievoordeel te geven.

Mevrouw **Schippers**: Wij hebben daar maar beperkt aan meegedaan?

De heer **Wellink**: Wij hebben daar maar beperkt aan meegedaan. Wij hebben in beginsel gewoon Europese regelgeving geïmplementeerd in onze wetgeving.

Mevrouw **Schippers**: Is er naar uw idee de laatste tien tot vijftien jaar in de wet- en regelgeving sprake geweest van een verschuiving van limitatieve regelgeving, rule based, naar meer algemeen kaderscheppende regels, principle based?

De heer **Wellink**: Er is een ontwikkeling in die richting geweest.

Mevrouw **Schippers**: Wat is de oorzaak daarvan geweest?

De heer **Wellink**: Ik kan niet anders dan het herhalen: veel van het onheil in deze sfeer komt uit de VS. De oorzaak was Enron. Wat was de situatie? In een zeer gejuridiseerde samenleving, zoals de Amerikaanse samenleving is, storten alle advocaten van de knapste kantoren zich op een regeltje als precies is omschreven wat je moet doen. Zij gaan dan iets verzinnen waardoor je die regel niet breekt, maar toch je doelstellingen kunt realiseren. Toen hebben wij gezegd: dit moet niet mogelijk zijn, laten wij voor ruimere formuleringen kiezen op grond waarvan wij als toezichthouders nog steeds kunnen optreden, ook als men zich niet precies aan het regeltje houdt.

Mevrouw **Schippers**: Hoe werkt dat in de praktijk? Wij hebben met mevrouw Grundmann gesproken. Zij schetste dat open normen in Europa wel suggereren dat het zaakje geharmoniseerd is, maar dat feitelijk 27 toezichthouders in 27 landen deze open normen gaan invullen met leidraden en bindende richtsnoeren. Daardoor krijg je eigenlijk gewoon weer 27 verschillende situaties, alleen dan niet door regels die via regelgeving zijn opgesteld, maar wel door de toezichthouders.

De heer **Wellink**: Ik denk dat mevrouw Grundmann een beetje gelijk heeft. In de toezichtspraktijk werden wij er eigenlijk meteen mee geconfronteerd. Wij gingen naar een financiële instelling en dan zeiden we: dit is het principe en dan moeten wij eens een goed gesprek hebben over hoe dat principe door jullie wordt ingevoerd, want dat is jullie verantwoordelijkheid, en dan zullen wij dat beoordelen. De instellingen zeiden dan meteen: alstublieft, zeg ons precies hoe het moet, want wij moeten onze organisatie ook precieze instructies geven. Er is dus een sterke druk van de instellingen om, ondanks dat het systeem principle based is, toch weer naar rule based te gaan. Dat kan van land tot land verschillen. Dit is het grootste probleem dat wij hebben met de invulling van de tweede pijler van het Basel II-akkoord. De tweede pijler is de supervisory review. In dat kader kunnen toezichthouders in dialoog met de instelling aan banken bepaalde additionele regels opleggen die zijn toegespitst op de specifieke situatie. Als dat niet geharmoniseerd wordt ingevuld, kan dat van land tot land verschillen. Daar kan een enorme concurrentievervalsing uit voortvloeien.

Mevrouw **Schippers**: In veel analyses wordt gesteld dat Basel II een aanzienlijke verbetering is ten opzichte van

Basel I. Wij spraken er al verschillende keren over. Op onderdelen is er echter ook flinke kritiek. Zo stellen onder anderen Turner en De Larosière dat de combinatie van fair value accounting met de kapitaaleisen van Basel II een sterk procyclisch effect had. Wat is uw mening daarover?

De heer **Wellink**: Riscogebaseerd toezicht is in essentie al procyclisch. Als de risico's toenemen, moet je immers meer kapitaal gaan aanhouden en dan reageer je dus procyclisch. Wij hebben geprobeerd om dit te ondervangen bij de opbouw van Basel II door allerlei technische zaken. In essentie is het framework procyclisch.

Mevrouw **Schippers**: Is hierover gesproken voordat de crisis uitbrak?

De heer **Wellink**: Zeer uitvoerig. Via allerlei technische oplossingen hebben wij de procycliciteit van Basel II toen al proberen te verminderen. Het grappige is eigenlijk dat wij niet eens weten hoe procyclisch het is, want Basel II is pas ingevoerd per 1 januari 2008. Wij zijn nu in het Basel Comité aan het evalueren hoe procyclisch het is. De eerste indicaties zijn dat het nogal meevalt op dit moment. Nu ik dat heb gezegd, moet ik zeggen dat wij ervan uitgaan dat de procycliciteit toch in het stelsel zit, zeker als het zich wat langer zal ontwikkelen. De maatregelen die wij daartegen nemen, zijn onder meer de volgende. Ik noem de leverage ratio, het vangnet dat de leverage van het systeem niet te groot kan worden. Dat betekent dat je niet terecht komt in een overmatige leverage op grond waarvan je procyclisch moet gaan reageren. Ik noem ook het opbouwen van kapitaalbuffers. Dat is bijna zoals bij het begrotingsbeleid. In goede dagen spaar je en wat je hebt gespaard zet je in slechte dagen in. Dan wordt op de kapitaalbuffer ingeteerd en dan hoef je bij de kredietverlening niet procyclisch te werken. Daar zijn wij volop mee bezig.

Mevrouw **Schippers**: Wat wij ook zien in Basel II, is dat de kapitaalratio afhankelijk werd gesteld van het risico dat werd gelopen. Het effect was niet een betere kapitalisatie van banken, maar juist een mindere kapitalisatie. Financiële instellingen hadden als gevolg van Basel II eigenlijk nog kleinere buffers om de crisis op te vangen.

De heer **Wellink**: Dat is denk ik niet helemaal wat er uiteindelijk is gebeurd. De inzet van Basel II was om voor het systeem hetzelfde niveau van kapitaal te houden. Dat betekent niet dat alle instellingen precies hetzelfde kapitaal zouden krijgen; het gold voor het systeem als zodanig. Wij wisten natuurlijk niet precies hoe het systeem zou uitwerken. Daarom hebben wij daar vloeren ingebouwd: als het kapitaal erg zou dalen, zouden wij dat gewoon niet toestaan. In feite zijn die vloeren er nog steeds.

Mevrouw **Schippers**: De uitkomst is toch geweest dat een aantal vloeren naar beneden werd bijgesteld.

De heer **Wellink**: Ja, in beperkte mate. De Nederlandse banken hebben een heel grote hypotheekportefeuille met een laag risicogewicht. De Nederlandse banken zouden op grond van Basel II, volgens de precieze regels zoals die zijn geformuleerd in de eerste pijler, 25% minder kapitaal aanhouden. Wij hebben gezegd – in de feitelijke toezichtspraktijk kun je dat via de tweede pijler doen en dat hebben

wij ook gedaan – ja, jongens, alles goed en wel, maar wij willen niet dat er minder kapitaal bij jullie komt dan er in het verleden was, want er zijn nog allerlei risico's zoals renterisico's en wat dies meer zij waar geen rekening mee is gehouden, dus: no way.

Mevrouw **Schippers**: Maar die 25% minder kapitaal werd toegestaan in Basel II.

De heer **Wellink**: Nee, er is een tweede pijler. De toezichthouder kan volgens die pijler discretionair handelen en zeggen: dat willen wij niet.

Mevrouw **Schippers**: Ja, dat kan de Nederlandsche Bank doen. De vraag is: is het niet zo dat men bij Basel II de oren te veel heeft laten hangen naar de lobby van de banken?

De heer **Wellink**: Nee, Basel II omvat ook de tweede pijler. Er zijn drie pijlers. U spreekt over de eerste pijler. De tweede pijler corrigeert wat in de eerste pijler mis zou gaan.

Dan over de lobby van de banken. De banken melden zich bij mij. Dat is duidelijk. U heeft AEF genoemd, maar er zijn ook andere belangenorganisaties die zich melden. Wij geven hun de gelegenheid om voor of na een vergadering van het Basel Comité met ons te praten. De lobby vindt niet bij ons plaats. Dit is een uitwisseling van gedachten. De lobby vindt plaats in de nationale hoofdsteden. De lobby in de VS vindt bij het Congres plaats. Toen het ging over de extra belasting van de kredietverlening aan het midden- en kleinbedrijf in Duitsland vond de lobby bij de Duitse politieke autoriteiten plaats. De lobby vindt inderdaad in lidstaten plaats. Dat doen banken, sommige meer dan andere, maar niet bij mij.

Mevrouw **Schippers**: In Basel is er geen lobby van de banken.

De heer **Wellink**: Nee.

Mevrouw **Schippers**: Een van de redenen dat het vaststellen van standaarden wordt overgelaten aan technocratische comités, is voorkomen dat politieke en/of economische belangen de doorslag geven. Desondanks is het 't Basel Comité toch niet gelukt om tijdig strengere regels af te spreken voor gesecuritiseerde producten. Hoe komt dat?

De heer **Wellink**: Dat komt doordat de regelgeving niet aan ons wordt overgelaten. En ik denk ook terecht. In het Basel Comité zitten nogal wat technici. Zij zijn veel technischer dan ik. Wat wij in het comité proberen te doen, is proberen om overeenstemming te bereiken over een pakket van maatregelen. De Europese Unie zit er bijvoorbeeld ook bij. Het gaat daarna naar de nationale overheden. Die nationale overheden interveniëren al tijdens het onderhandelingsproces. Vaak sturen zij al toezichthouders met een zekere boodschap voor ons. Dat maakt het proces soms wat ingewikkeld. Dat tussen de start van de onderhandelingen voor Basel II en de invoering ervan in Europa in 2008 en in Amerika in 2009 zo'n lange periode zat en dat niet alle onderwerpen konden worden behandeld, kwam door politieke interventies. Dat mag.

Mevrouw **Schippers**: Er zit heel veel macht bij zo'n Basel Comité.

De heer **Wellink**: Ik zou dit jaar graag meer macht hebben. Men realiseert zich nog onvoldoende dat onze voorstellen heel ver gaan. Ik ben er zo ontzettend benauwd voor dat wij discussies krijgen met Frankrijk. Daar zie je al de eerste reacties van het Franse bankwezen, dat intervenueert in de politiek. Het heeft al in de Financial Times gestaan. Je ziet discussies in de Verenigde Staten ontstaan, maar ook in Japan en Duitsland. Dat zijn allemaal politieke discussies. Wij blijven onze technische voorstellen uitwerken, maar wij kunnen niet anders dan deze op een gegeven moment aan de G20 plus nog wat landen voorleggen, en daar speelt de politiek een doorslaggevende rol.

Mevrouw **Schippers**: Sommige vormen van toezicht zijn alleen van toepassing op niet-professionele partijen. Bent u van mening dat aanpassing van wet- en regelgeving en het toezicht op dit punt noodzakelijk zijn?

De heer **Wellink**: Daarover moet ik eens nadenken. Eén ding is duidelijk: professionele partijen kunnen ook behoorlijke fouten maken. Dan benader ik het even van de andere kant. Dat betekent dus dat het nog maar de vraag is of het de werkelijkheid voldoende weerspiegelt als wij zeggen dat geen bescherming hoeft te worden gepleegd omdat het een professionele partij is.

Mevrouw **Schippers**: Vindt u deze crisis ook het demasqué van de professionals, zoals oud-minister Zalm ons hier heeft verteld?

De heer **Wellink**: Ja, maar toch verwijs ik steeds naar mijn ene kanttekening. Je kunt het een demasqué van professionals noemen, maar het is gewoon waar dat wij de wereld van morgen niet kennen. Wij zullen morgen weer met nieuwe problemen worden geconfronteerd, waarover wij hetzelfde verhaal kunnen vertellen. Er komt een nieuwe crisis. Ik denk dat die crisis van een andere aard zal zijn dan de huidige. De huidige crisis kennen wij nu en daarvoor zijn wij allerlei dijken aan het opbouwen. Er komt echter een nieuwe crisis en dat hebben wij dan weer niet in de gaten gehad.

Mevrouw **Schippers**: Ik ga met u naar de laatste onderzoeksvraag. Die vraag gaat over aanpassingen in het toezicht die wenselijk zijn om de stabiliteit van het financiële stelsel te versterken. Zowel Hans Hoogervorst als Dick Korf heeft hier in de afgelopen weken opgemerkt dat het driehoeksoverleg tussen de toezichthoudende banken en de accountant onvoldoende heeft gefunctioneerd. Onderschrijft u dat?

De heer **Wellink**: Ik denk dat dit waar is.

Mevrouw **Schippers**: Waarom komt pas nu aan de oppervlakte dat dit onvoldoende functioneert?

De heer **Wellink**: Dat komt niet nu pas aan de oppervlakte, maar nu zijn dingen beter bespreekbaar. Het is duidelijk dat accountants het bijvoorbeeld niet prettig vonden als wij vragen stelden – daarover heb ik toevallig een stuk gezien – want dan voelden zij zich overhoord door de schoolmeester. Wij vroegen ons in onze positie af

of die accountants nou niet uit zichzelf iets aan ons konden vertellen en of hun verantwoordelijk toch niet wat verder gaat.

Mevrouw **Schippers**: Is het niet opmerkelijk dat, als er een driehoeksoverleg bestaat, dit toch niet veel sneller direct op tafel wordt gelegd?

De heer **Wellink**: Je moet wel eerst weten waarover je precies met elkaar wilt praten en kunt praten.

Mevrouw **Schippers**: Als accountants zeggen dat zij geen enkele invloed hadden op de agenda, dan is dat toch ...

De heer **Wellink**: Dat zijn toch volwassen mensen! U hebt ze hier gesproken. Als zij mij gebeld hadden om te vragen of een bepaald punt op de agenda kon worden gezet, dan had ik natuurlijk meteen ja gezegd.

Mevrouw **Schippers**: Daarom vraag ik u waarom dit nu op deze manier aan de oppervlakte komt.

De heer **Wellink**: Dat vind ik geen volwassen reactie. Wij hebben steeds gezegd – dat is eigenlijk al bij de Tilburgsche Hypotheekbank begonnen – dat accountants ons eigenlijk meer moeten vertellen, want zij zien zo'n bedrijf van binnenuit. Bij de Tilburgsche Hypotheekbank is aan het begin van de jaren tachtig – dat is heel lang geleden – van accountant gewisseld, omdat de accountant grote problemen had met wat er met de Tilburgsche Hypotheekbank aan de hand was. Dat meldde hij niet aan de toezichthouder. Toen is er een wetswijziging gekomen en daarin is vastgelegd dat dit bij een wisseling van accountantskantoren duidelijk moet worden gemaakt. Wij vinden vandaag de dag dat, als een accountant iets tegenkomt, hij dat tegen de toezichthouder moet zeggen.

Mevrouw **Schippers**: Zijn er naast het met z'n allen bepalen van de agenda en het onderling wat meer uitwisselen van zaken, nog andere zaken die u belangrijk vindt om te verbeteren?

De heer **Wellink**: In dat overleg zullen wij een bredere focus kiezen, zodat de partijen die met individuele instellingen bezig zijn, de problemen van hun instellingen wat makkelijker kunnen plaatsen. Ik heb daarover niet al te lang geleden nog een speech gehouden, die ik wel even naar de commissie wil sturen. Maar ik vind dat als accountants iets tegenkomen, zij dit gewoon aan ons moeten vertellen.

Mevrouw **Schippers**: Hoe vindt u dat het interne toezicht door de raad van commissarissen heeft gefunctioneerd?

De heer **Wellink**: Dat hangt van de instelling af. Bij sommige instellingen heeft dat goed gefunctioneerd, bij andere instellingen minder en bij derde instellingen niet goed.

Mevrouw **Schippers**: De commissie-Maas heeft een reeks voorstellen gedaan. Dat heeft zij waarschijnlijk niet gedaan omdat het maar bij een enkele instelling niet goed liep, maar omdat zij overall de interne controle wilde verbeteren. Wat zou er naar uw mening moeten veranderen?

De heer **Wellink**: In de eerste plaats moeten commissarissen echt deskundig zijn. Daarmee begint het. Ten tweede moeten commissarissen er veel feller op zitten. Ik ben in de loop der jaren zelf commissaris geweest bij verschillende instellingen. De wereld is sindsdien fundamenteel veranderd. Maar bij mijn eerste commissariaat in de jaren zeventig viel het mij al op dat je zo ontzettend weinig hoorde van de directie van die instellingen. Commissarissen moeten niet alleen deskundig zijn, maar ook de attitude hebben dat zij vragen, dingen precies willen weten en doorzetten. Commissarissen moeten dus veel actiever zijn dan zij waren en zij moeten dichterbij het bedrijf worden gebracht. Ik heb zelf het gevoel dat in het model van een two-tierboard, met een bestuur en een toezichthouder, waar ik altijd erg voor was – dat is mijn persoonlijke opvatting en op dit punt spreek ik dus niet namens DNB – de toezichthouder dichterbij de instelling moet worden gebracht en meer trekken moet krijgen van een one-tierboard. Daarin zijn commissarissen gewoon veel meer bij het bedrijf betrokken. Dan mogen commissarissen dus ook veel minder commissariaten hebben, want anders is dat niet mogelijk.

Mevrouw **Schippers**: Waren zij meer toekijkers dan toezichthouders?

De heer **Wellink**: Zij moeten meer toezichthouders worden. Zij moeten veel kritischer worden, zij moeten veel harder zijn en zij moeten bereid zijn ...

Mevrouw **Schippers**: In reactie op de commissie-Maas heeft Trude Maas hier aangegeven dat zij een groot risico van kastevorming ziet als de aanbevelingen daadwerkelijk worden doorgevoerd, en in de Code Banken worden zij dat feitelijk ook. Zij zegt dat dit nou juist niet is wat deze sector nodig heeft, met een eed en een specifieke ...

De heer **Wellink**: Ik heb dat niet gehoord en ik weet ook niet precies wat zij heeft gezegd. Ik ben wel van oordeel dat al die zaken best nuttig zijn. Zeker in de huidige omstandigheden drukt een eed, een belofte of een examen uit dat banken een verantwoordelijkheid voelen. Dat is een goed signaal in de richting van de samenleving, maar het is natuurlijk niet waar het in essentie om gaat. Ik weet niet of mevrouw Maas dat heeft bedoeld. Toen ik in 1970 ambtenaar werd op het ministerie van Financiën, moest ik ook een eed afleggen.

Mevrouw **Schippers**: In essentie gaat het erom dat mevrouw Maas zegt dat dit meer moet worden opengebroken, maar dat alle voorstellen ertoe leiden dat het juist meer gesloten wordt gehouden en dat er dus feitelijk een versterking van het old boys network optreedt.

De heer **Wellink**: Ik zie dat niet zo. Daarom wil ik graag weten welke argumentatie zij daarvoor gebruikt, want ik zie dat echt niet zo.

Mevrouw **Schippers**: Wij zullen het verslag van dat gesprek naar u toesturen.

De heer **Wellink**: Met genoegen. Het gaat om de cultuur in de bank, bij het management, bij de toezichthouder.

Mevrouw **Schippers**: De Europese Commissie heeft op 23 september de wetgevende voorstellen gepubliceerd voor een Europees Systeem van Financiële Toezichthouders. Wat is uw mening over deze uitwerking?

De heer **Wellink**: Dat is een stap in de goede richting, maar naar mijn idee is dat toch onvoldoende. Ik ben voor de commissie-De Larosière geweest. Ik vind dat zij verdere stappen had moeten maken. Zij had ook minimaal het depositogarantieschema moeten regelen voor "crossborder", grensoverschrijdende, banken en de burdensharing, de lastenverdeling in het geval er iets misgaat. Het is een stap in de goede richting, maar echt onvoldoende.

Mevrouw **Schippers**: Is het acceptabel dat wij daarmee vooralsnog stoppen?

De heer **Wellink**: Hetgeen er ligt, is acceptabel. Maar het is niet acceptabel dat wij daarmee stoppen. Dit is een politiek proces. Europa creëert één financiële markt, maar heeft daarbij niet de institutionele infrastructuur geleverd: de toezichthouder die daarbij hoort. Er moet gewoon een Europese toezichthouder komen. Dit is een halfwegoplossing die mede samenhangt met het feit dat de problemen die ik noemde, niet kunnen worden opgelost.

Mevrouw **Schippers**: Wat is het risico van het feit dat wij dat been nu niet bijtrekken, maar het eigenlijk een beetje half doen?

De heer **Wellink**: Ik vind dat het niet-regelen van het depositogarantiestelsel voor grensoverschrijdende banken in een toekomstige situatie een bedreiging kan zijn voor de stabiliteit van het stelsel. Ik vind dat het niet-regelen van de burdensharing een bedreiging kan zijn voor een vlotte en adequate afwikkeling van een eventuele crisis.

Mevrouw **Schippers**: In 2003 hebt u in Het Financieel Dagblad opgemerkt niets te voelen voor het voorstel van het schaduwcomité van Europese financiële toezichthouders om banken te verplichten achtergestelde obligaties uit te geven, zodat de tucht van de kapitaalmarkt zijn werk kan doen. Bent u nog steeds deze mening toegedaan?

De heer **Wellink**: Ik weet niet of dat een zinvolle bijdrage is aan de oplossing van de problemen. De eerste oplossing ligt in het feit dat wij de banken echt kapitaal gaan geven. Niet allerlei hybride vormen, zoals wij dat noemen, maar gewoon echt kapitaal. Daar streven wij naar.

Mevrouw **Schippers**: Het is geen voorstel van of/of. Harald Benink constateert dat zelfs in de huidige crisis obligatiehouders van banken niets hebben verloren als gevolg van staatsgaranties. Moeten langetermijnbeleggers niet zwaarder bloeden voor de risico's die banken nemen, zodat zij vervolgens beter opletten dat die banken het goede doen?

De heer **Wellink**: Ik probeerde te zeggen dat je aan deze vraag niet toekomt als je het echte kapitaalpunt oplost. Als je zwak kernkapitaal houdt, rijst de vraag waarom je niet anderen die betrokken zijn bij de financiering van de instelling, ook een deel van de rekening laat betalen. De

eerste prioriteit ligt echter bij het oproepen van echt kapitaal. Dan kun je vervolgens nog nadenken over de vraag wat er gebeurt, zoals volgens mij hier ook is gesuggereerd, en over de vraag of je geen kapitaal kunt verschaffen. Dat is niet meteen aandelenkapitaal, maar dat kan wel in aandelen worden omgezet zodat het toch beschikbaar is als zich risico's manifesteren. Als dat allemaal niet helpt, kom je toe aan de suggestie die u op tafel legt.

Mevrouw **Schippers**: U ziet het niet als "en, en, en"?

De heer **Wellink**: Niet op voorhand. Hierbij is er geen absolute wijsheid, laat ik dat op voorhand zeggen. Het is dus ook niet een gek voorstel. Maar je moet bij al die zaken nadenken over de vraag wat dit nou zou betekenen voor de financiering van banken door mensen die zeker willen zijn dat ze hun geld terugkrijgen en een vaste rente over een reeks van jaren willen hebben. Als een stuk risico daarvan het gevolg is, omdat je dat als het ware aan hen opdringt, kan het best zo zijn dat die mensen zeggen dat dit niet hun bedoeling was en dat zij daarom in deze vorm niet meer een bank financieren, maar een andere instelling waar zij dat niet krijgen opgedrongen. Je moet dus altijd ontzettend uitkijken voor de tweede-orde-effecten van dit soort maatregelen.

Mevrouw **Schippers**: Tot slot, ook met het oog op de tijd, wil ik met u nog even ingaan op de vraag naar de verantwoordelijkheid voor de financiële crisis. Verschillende mensen hebben daarvoor de beeldspraak van de tsunami gebruikt: wij lagen op het strand, wij hadden er nog nooit van gehoord en het overkwam ons. Kortom: niemand kon er iets aan doen. Wat vindt u van die beeldspraak en de conclusie dat niemand er iets aan kon doen?

De heer **Wellink**: Ik prefereer een andere beeldspraak, maar ik zeg niet op voorhand dat die beter is. Ik heb wel eens de beeldspraak gebruikt van de watersnoodramp in 1953 in Nederland. Die watersnoodramp was het effect van twee dingen: hoogtij, maanstand en de wind die uit een bepaalde onverwachte richting kwam – zaken die wij niet onder controle hadden – en te lage dijken. Het eerste deel kwam van buiten, dat is het tsunamiverhaal. Maar voor de te lage dijken zijn wij met z'n allen verantwoordelijk. Daarvoor waren destijds ook de Nederlandse autoriteiten verantwoordelijk. Dan kun je zeggen dat het eens in de tienduizend jaar gebeurt en dat je je niet verantwoordelijk voelt voor die te lage dijken, maar er zaten te lage dijken in het stelsel. Dan praat ik niet over schuld, want daarin zit iets verwijtbaars en sommige zaken wisten wij gewoon niet. Maar het is duidelijk dat er op allerlei terreinen te lage dijken waren, de regelgeving was incompleet en onvoldoende – wij hebben het over Basel II gehad – de ratinginstituten deden het niet goed. Misschien dat toezichthouders soms wat hebben zitten slapen. Monetaire autoriteiten hebben volgens mij een te ruim beleid gevoerd. De verantwoordelijkheid voor de te lage dijken moeten wij ons dus wel degelijk aantrekken.

Mevrouw **Schippers**: Het gaat mij om verantwoordelijkheden. Welke verantwoordelijkheid draagt de financiële sector volgens u voor het ontstaan van deze crisis?

De heer **Wellink**: Deze crisis is in ieder geval in de sector ontstaan. De financiële sector moet die verantwoordelijkheid gewoon nemen, niet in de sfeer van de schuldvraag maar in de sfeer van de verantwoordelijkheid. Zoals wij ook de verantwoordelijkheid moeten nemen voor de manier waarop in de toekomst zal moeten worden voorkomen dat dit soort zaken weer zal gebeuren.

Mevrouw **Schippers**: In de Volkskrant heeft u aangegeven dat u graag wilt preciseren waarom het schandelijk is om de financiële sector te demoniseren. Wat bedoelde u daarmee precies?

De heer **Wellink**: Ik heb het woord schandelijk in citaten gezien, maar ik heb wel gezegd dat de financiële sector niet gedemoniseerd moet worden. Dat komt diep uit mijn hart, niet omdat ik al die misstanden niet zie, maar omdat er in Nederland 350.000 mensen in de financiële sector werken. De financiële sector draagt 6% à 7% bij aan het nationaal inkomen van Nederland en 10% als je de uitstralingseffecten erbij neemt. De financiële sector is essentieel voor de welvaart en de werkgelegenheid in Nederland. Waar het mij om gaat, is dat ieder z'n verantwoordelijkheden moet nemen. Maar ook als wij niet van bankiers houden – laat ik het maar even zo formuleren – hebben wij een eigen belang in het opnieuw creëren van vertrouwen in de sector en de wederopbouw van een sector die 400 jaar van belang is geweest voor de Nederlandse economie. Die sector is in die 400 jaar door meer crises gegaan, maar is steeds weer boven water gekomen. Ik bedoel met demoniseren: ga daarover niet praten op een manier die een constructieve dialoog over de vraag hoe wij het vertrouwen en de kracht van de sector kunnen herstellen, tegenwerkt.

Mevrouw **Schippers**: Als je een sector vraagt om verantwoordelijkheid te nemen voor zaken die zijn misgegaan, waarvoor die sector dus ook verantwoordelijk is, dan is dat toch niet hetzelfde als demoniseren?

De heer **Wellink**: Ik zeg helemaal niet dat degenen die zeggen dat de sector verantwoordelijkheid moet nemen, aan het demoniseren zijn. Ik reageerde daar op een heel specifiek geval van een individu dat wel demoniseerde. Maar ik ben het voor 100.000% eens met de manier waarop u het formuleert.

Mevrouw **Schippers**: Welke verantwoordelijkheid draagt de Nederlandsche Bank als toezichthouder voor het ontstaan van de financiële crisis?

De heer **Wellink**: Wij hebben als toezichthouder aan de ene kant een aantal zaken geconstateerd en wij hebben daarvoor gewaarschuwd, maar aan de andere kant hebben wij de concrete doorwerking naar het Nederlandse stelsel van die zaken niet doorgrond. De verantwoordelijkheid die wij nu hebben, is ervoor te zorgen dat dit zich gewoon niet op deze wijze herhaalt.

Mevrouw **Schippers**: Denkt u dat er sprake is van gezagsverlies van de Nederlandsche Bank?

De heer **Wellink**: Dat de Nederlandsche Bank autoriteit heeft verloren – daaraan gelinkt is het woord "gezag" – heb ik altijd een verkeerde formulering gevonden. Als je namelijk autoriteit of gezag verliest, lijkt het antwoord dat

je die autoriteit en dat gezag herstelt. Het probleem is echter ten diepste dat de maakbaarheid van de wereld veel minder groot is dan wij denken. Men heeft erop gerekend dat autoriteiten die maakbaarheid voor ons konden waarmaken. Die autoriteiten hebben gezag verloren omdat zij niet hebben geleverd wat de samenleving van die autoriteiten heeft verwacht. Een van onze taken is op dit moment dat wij duidelijk moeten maken dat de wereld minder maakbaar is dan de mensen hebben voorondersteld. Dat is gewoon zo. Een van de opmerkingen uit het Icesave-rapport, dat ik een zeer evenwichtig rapport vind, is dat ook een toezichthouder duidelijk moet maken dat er iets kan misgaan bij financiële instellingen. Iedereen gaat van de maakbaarheid uit en bij die maakbaarheid neemt het gezag van autoriteiten af als er iets misgaat.

Mevrouw **Schippers**: Welke verantwoordelijkheid voelt u persoonlijk?

De heer **Wellink**: Ik vind het voor mijzelf een heel verdrietig proces dat zich heeft voltrokken. Ik werk 40 jaar in de publieke sector, gericht op de financiële sector. Ik heb eerst 13 jaar gewerkt bij het departement van Financiën en daarna 27 jaar bij de bank. Ik ben altijd in de publieke sector gebleven. Ik heb veel aanbiedingen gehad om naar de private sector te gaan en van de bonussen mee te profiteren. U moet zich voorstellen dat het een grote teleurstelling is als dit na zo veel jaar gebeurt en je je altijd hebt ingezet voor een gezonde en sterke sector die van belang is voor Nederland. Ik geef mijzelf niet de schuld. Ik hoor dat sommige mensen zeggen en dan denk ik: je hebt niet in de gaten hoe ingewikkeld het probleem was. Ik heb mijn uiterste best gedaan en dat geldt ook voor mijn organisatie, een fantastische organisatie, de Nederlandsche Bank. Ik voel mij echter wel verantwoordelijk voor het oplossen van de problemen en ik heb daarvoor twee doelstellingen. De eerste doelstelling is dat wij eraan kunnen bijdragen dat de financiële sector weer respectabel wordt, het vertrouwen krijgt van de samenleving, want het "sociale contract" tussen de sector en de samenleving is verbroken. De tweede doelstelling is om er weer een gezonde en sterke sector van te maken die werk kan bieden aan de mensen in Nederland. Dat is waar ik mij in de komende periode het meest op zal richten, los van alle technische zaken die wij hebben besproken.

Mevrouw **Schippers**: Dank u voor het gesprek.

De **voorzitter**: Mijnheer Wellink, zoals gezegd bestaat voor u de gelegenheid om een slotopmerking te maken of een aanvulling te geven, als u daar behoefte aan hebt.

De heer **Wellink**: Laat ik eerst zeggen dat ik erkentelijk ben voor de gelegenheid om de kant van de bank te laten zien. Als ik het woord "ik" bij tijd en wijle wat vaak gebruik, bedoel ik daarmee heel vaak de Nederlandsche Bank, want dat is de organisatie. Ik wil één opmerking maken en dat is best een lastige opmerking. Wij zijn ontzettend voor het afleggen van verantwoording voor wat er in het verleden is gebeurd. Daarvoor heb ik van begin af aan gepleit. Dat moet gebeuren, want dat is goed. Het probleem is dat wij deze verantwoording afleggen in de specifiek Nederlandse context, terwijl het een breder probleem is dat over onze

landsgrenzen heen gaat. U gaat de volgende keer met mij praten over de ABN AMRO-casus en de Icesave-casus. Het is gewoon waar dat daarbij andere landen zijn betrokken. Daarbij zijn Groot-Brittannië, de Britse toezichthouder en Britse banken betrokken. Datzelfde geldt voor de Belgen en de IJslanders.

Ik heb wel eens gevoel dat wij eigenlijk alleen tot een complete afronding van dit dossier kunnen komen – het zou fijn als wij het verleden kunnen afronden – als het een onderzoek zou zijn waarbij ook met andere landen wordt samengewerkt om de waarheid boven water te halen. Ik zie tegelijkertijd de problemen die daaraan verbonden zijn, maar ik heb daarvoor wel publiekelijk gepleit. Ik weet hoe moeilijk dat is. Ik zie wat in België wordt verteld over wat er in Nederland gebeurt. Ik zie flarden van wat er in Engeland gebeurt. Er zijn ook zo veel zaken die wij niet hebben geweten, die toch voor de beoordeling van de rol van de verschillende spelers in Nederland van belang zijn. Ik lees in de kranten, om één voorbeeld te geven, dat de Engelse centrale bank 46 mld. noodsteun heeft gegeven aan RBS. 46 mld.! Dat lees ik recentelijk in de kranten, maar RBS is zo vervlochten met wat er nog van ABN AMRO in Nederland over is, dat ik het eigenlijk onbestaanbaar vind dat er zaken zijn die zich zo buiten ons gezichtsveld voltrekken, terwijl zij van wezenlijke betekenis zijn voor de beoordeling van de situatie. Hebben wij genoeg zicht gekregen – dat hebben wij wel gevraagd – op wat er precies in België en Groot-Brittannië is gebeurd? Hebben zij voor hun oordeelsvorming genoeg zicht op wat er in Nederland is gebeurd?

Het parlementaire onderzoek in IJsland, waarover gerapporteerd zou worden in november, is er nog niet. Dat is echter van wezenlijke betekenis om het beeld compleet te krijgen. Dit is een halve cri de coeur. Ik begrijp de problemen die bij grensoverschrijdend onderzoek noodzakelijk zijn, maar wij moeten als toezichthouders over de grenzen met elkaar werken. Mijn vraag die ik bij u neerleg, luidt als volgt. Is het nou echt niet mogelijk om ook eens grensoverschrijdend met parlementen te onderzoeken wat er precies is gebeurd? Alleen dan denk ik dat wij een compleet beeld kunnen krijgen van hetgeen wij achter de rug hebben. Het is een beetje een cri de coeur, maar neemt u mij niet kwalijk. Zoals ik al zei, ben ik u zeer erkentelijk voor de gelegenheid om hier mijn uiteenzettingen te doen.

De **voorzitter**: Mijnheer Wellink, alhoewel het misschien niet helemaal gepast is, wil ik namens de commissie in ieder geval opmerken dat wij de nodige moeite hebben gedaan om juist de IJslandse, de Belgische en ook de Britse toezichthouder voor deze commissie te laten verschijnen. Dat is echter tot nu toe niet gelukt. Ik dank u hartelijk voor uw antwoorden en uw bijdrage aan het onderzoek van de commissie.

Sluiting 12.30 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Maandag 1 februari 2010

Aanvang 13.00 uur

Gehoord wordt: de heer A. Schilder

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Schilder, hartelijk welkom. Wij willen graag met u spreken over de financiële crisis, met name vanuit uw voormalige verantwoordelijkheid binnen de Nederlandsche Bank voor het toezicht op de banken en het toezichtsbeleid, en vanwege uw huidige functie van voorzitter van de International Auditing and Assurance Standard Board, de IAASB.

Het gesprek zal worden geleid door de heer Cramer. Aan het einde van het gesprek bestaat voor u de gelegenheid, als u daaraan behoefte hebt, om aanvullende verklaringen af te leggen of slotopmerkingen te maken.

De heer **Cramer**: Mijnheer Schilder, ook namens mij hartelijk welkom. U hebt zeer onlangs opgemerkt dat het een illusie is dat je een economische crisis kunt voorkomen. Tegelijkertijd zijn we allemaal verantwoordelijk voor de gevolgen van economische missers. Op welke maatschappelijke verantwoordelijkheid mag je politici, toezichthouders en consumenten in uw ogen aanspreken in het licht van de crisis?

De heer **Schilder**: Ik vind dat je de vraag centraal moet stellen – die vraag heb ik mijzelf althans altijd gesteld – of men zich tot het uiterste heeft ingespannen en naar beste vermogen heeft gedaan wat er kon. Dat is voor mij de kritische vraag.

De heer **Cramer**: Is dat gebeurd?

De heer **Schilder**: Dat hangt ervan af hoe breed u dat stelt. Als u het wereldwijd stelt, gaat dat wat ver, denk ik. Als ik de vraag voor mezelf moet beantwoorden, zeg ik: ja, ik heb dat naar uiterste kunnen gedaan.

De heer **Cramer**: Heeft het in uw ogen zin om te wijzen naar de bankier, de overheid of de toezichthouder als oorzaak of als oplossing?

De heer **Schilder**: Het “wijzen naar” zou ik niet overnemen. Ik vind uiteraard wel dat je naar al die partijen moet kijken, zeker als het gaat om oplossingen. Waar kan het beter? Waar kun je de dingen doen die wij hiervan leren en die een volgende keer kunnen helpen om het, voor zover mogelijk, te vermijden? U hebt terecht geciteerd. Ik denk niet dat we de illusie moeten hebben dat je een crisis altijd voorkomt, maar je kunt ten minste je uiterste best doen.

De heer **Cramer**: “Je kunt je best doen”. Over wie hebt u het dan specifiek?

De heer **Schilder**: Ik doel op alle spelers in het spel, maar uiteraard begin ik dan bij mezelf en bij mijn eigen organisatie, als ik me even een jaar terug verplaats. Dat zie ik ook gebeuren.

De heer **Cramer**: In dit geval dus de toezichthouder.

De heer **Schilder**: Ja.

De heer **Cramer**: U sprak in datzelfde gesprek waaruit ik zonet citeerde, ook over de consument. Is het verwachtingspatroon van de consument over de mogelijkheden van het toezicht realistisch?

De heer **Schilder**: Ook dat is een enigszins algemene vraag. Mijn indruk is dat de consument vaak meer verwacht van de mogelijkheden van het toezicht dan reëel is en dus dat je ook daar je uiterste best moet doen om dat uit te leggen. Ik weet dat we daar bij DNB veel aan hebben gedaan in allerlei uitingen, maar ik begrijp tegelijkertijd heel goed dat dat lang niet alle consumenten heeft bereikt.

De heer **Cramer**: Welke verantwoordelijkheid ligt er voor de toezichthouder om dat wel te bereiken?

De heer **Schilder**: Ik weet niet of je dat 100% kunt bereiken, maar je kunt je in elk geval in al je communicatie-uitingen inspannen om het heel direct toe te snijden, om het begrijpelijk te laten zijn en ook om een veelvoud van media daarvoor te kiezen. De ontwikkelingen in de media gaan zo snel, dat ik denk dat je op dat punt nooit genoeg hebt gedaan. Een voorbeeld dat mij altijd is bijgebleven en waarmee ik intensief te maken heb gehad, is de financiële bijsluiter. Wij hebben ons daar enorm

ingespannen om het helder en begrijpelijk te laten zijn. Wij hebben zelfs gespecialiseerde adviezen daarover ontvangen. Toch was de conclusie na een jaar ervaring dat het niet zo geweldig was. Er is toen weer een slag overheen gegaan om het nog beter te doen.

De heer **Cramer**: Kan goed toezicht hand in hand gaan met steeds hogere rendementen tegen veronderstelde gelijkblijvende risico's?

De heer **Schilder**: Even denken. Kan goed toezicht hand in hand gaan met steeds hogere rendementen, en zei u toen: bij gelijkblijvende risico's?

De heer **Cramer**: Tegen veronderstelde gelijkblijvende risico's.

De heer **Schilder**: Goed toezicht moet zich voortdurend inspannen om de gevaren te zien van te hoge rendementseisen, en tegelijkertijd de ontwikkelingen in de risico's die dat kan meebrengen voor de verschillende instellingen. Wij hebben in Nederland concrete voorbeelden gezien waar, onder druk van internationale rendementseisen, financiële instellingen bijna in het defensief werden gedrongen om te kijken in hoeverre men dat kon waarmaken. Dan zie je bijvoorbeeld grote acties tot kostenbesparingen, omdat de kostenratio – begrijpelijkerwijs – te hoog werd geacht in internationaal verband. Dan moet je je natuurlijk afvragen welke risico's deze besparingen met zich mee brengen. Je ziet vaak dat in eerste instantie wordt gekeken naar ondersteunende diensten, die juist helpen om het risicobewakingsstelsel in stand te houden. De vraag is dus of dat moet gebeuren. Een ander voorbeeld is dat hoge rendementen deels kunnen worden bereikt door nieuwere markten op te gaan, door innovaties. In hoeverre zijn die nieuwe ontwikkelingen goed verkend en goed begrepen, niet alleen door sommigen maar door velen in een organisatie? Ook dat geldt natuurlijk net zo goed voor de toezichthouder.

De heer **Cramer**: U spreekt in beide voorbeelden ook over het risicomangement. Het is van groot belang wat de Nederlandsche Bank heeft gedaan, kijkend naar de druk op de rendementen, aan het volledig op orde zijn van het risicomangement van de banken.

De heer **Schilder**: Ja. En uw vraag is of ik daar iets over wil vertellen?

De heer **Cramer**: Ja.

De heer **Schilder**: Risicomangement heeft steeds meer centraal gestaan in de tien jaar dat ik bij de Nederlandsche Bank heb gewerkt. U ziet dat steeds meer terugkomen in de toezichtsbenaderingen. Toen ik er kwam, waren die soms iets mechanischer, het waren iets meer standaardonderzoeken. Geleidelijk aan hebben wij gezegd dat je niet alles tegelijk kunt doen en dat je daarin keuzen moet maken. Dat betekent dat je je aandacht vooral moet concentreren op de risico's die je ziet bij deze instellingen. Dat betekent weer dat je in je toezichtsmethodiek een houding en onderzoeken moet inbouwen die vragen naar die risico's. Dat betekent ten eerste dat je moet zorgen dat je daar verstand van hebt, dus een eigenlijk permanente educatie. Ten tweede moet je de instellingen in kwestie

indringend bevragen hoe het er nu voor staat. De methodiek die we daar geleidelijk aan voor hebben ontwikkeld, begint met de zogenaamde inherente risico's. Deze benadering is verwant aan wat er in de accountancy is gebeurd. Wat zijn de risico's die bij deze instelling aanwezig zijn door het businessmodel, door hoe men zich heeft georganiseerd? Daarna komt de vraag wat de beheersingsmechanismen zijn die daarvoor als compenserende factor zijn ingebouwd. Een risico kan op zich hoog zijn, maar als je dat met goede beheersingsmaatregelen kunt terugdringen, kan het nettoresultaat uiteindelijk aanvaardbaar zijn.

De heer **Cramer**: U zegt dat het met goede beheersmaatregelen allemaal kan worden geregeld. De financiële crisis heeft het vertrouwen in het financiële systeem toch wel onderuitgehaald. U hebt daarover in NRC Handelsblad gezegd: "Het was onmacht, geen schuld". Kunt u dit citaat nog eens toelichten in het licht van wat u net zei?

De heer **Schilder**: Dat citaat was een kernachtige samenvatting van Jannetje Koelewijn. Dat ging over de all-overvraag: als je er nu naar kijkt, moet je ook jezelf indringend de vraag stellen wat je er nog meer aan had kunnen doen of wat je anders had kunnen doen. Een daaraan gerelateerde vraag is: als je vindt dat je er meer aan had kunnen doen of in elk geval vindt dat je er in de toekomst meer aan moet doen, is het dan verwijtbaar? Ik ben tot de conclusie gekomen dat wij natuurlijk hadden willen vermijden dat dit alles is gebeurd. Ik vind het ook heel erg dat dit over onze samenleving heen is gekomen, maar ik heb daar een gevoel van onmacht bij. We konden kennelijk niet meer doen – zo is mijn conclusie – dan we hebben gedaan. Bij die zelfanalyse zeg ik echter niet: daar en daar is het verwijtbaar dat ik niet anders gehandeld heb. Dat alles werd kernachtig samengevat in die conclusie.

De heer **Cramer**: Als het niet verwijtbaar is ... U zegt dat er door de Nederlandsche Bank veel is gedaan om het te kunnen managen. Daar komen wij straks wat meer in detail op terug. Ik zeg het maar even in mijn eigen woorden: als er dan geen fouten zijn gemaakt en er ontstaat toch zo'n enorme crisis, hoe relevant is dan het werk van onze nationale toezichthouder?

De heer **Schilder**: Dat is natuurlijk een heel goede vraag.

De heer **Cramer**: Dank u.

De heer **Schilder**: Ik heb bij mezelf soms de vergelijking met de politie gemaakt. We zouden graag willen dat de samenleving absoluut veilig was en dus zien we de politie een heleboel aan preventief toezicht doen. Dat belet echter niet dat wij nog steeds allerlei dingen meemaken, onvermijdelijk helaas, die daar haaks op staan. We zouden ook graag willen dat de politie alle overtreders ving die daarvan de oorzaak zijn. Ook dat lukt niet. Dat laat dus zien dat je een inspanning mag verwachten van de toezichthouder, maar dat je niet kunt verwachten dat hierdoor alle narigheid wordt vermeden. Dat is de feitelijke conclusie. Dat laat onverlet dat je als samenleving analyseert wat de beste manieren zijn om de risico's zo goed mogelijk tegen te gaan of te beperken. Dan kom je bij het fenomeen van toezichthouders uit.

De heer **Cramer**: Maar mijnheer Schilder, u zegt dat wij niet alle risico's kunnen uitbannen en niet alle ongelukken kunnen voorkomen – als ik u goed samenvat – en dat deel ik met u. Deze crisis is echter zo veelomvattend dat je niet meer kunt zeggen dat het een ongeluk of een probleem is dat jammer is. Dit raakt iedereen. Dit raakt de complete maatschappij. Het is dan toch wel degelijk de verantwoordelijkheid van de toezichthouder om op dat systeemrisico toe te zien en daarvoor te waken?

De heer **Schilder**: Dat is het ook. Het is ook de verantwoordelijkheid om daarop toe te zien en daarvoor te waken. Ons gesprek ging echter over welke uitkomsten de samenleving daarvan mag verwachten. Ik ben het volstrekt met u eens dat dit veel erger is dan wat onschuldiger fouten of missers. Dit is een ramp die over de wereld heen gekomen is. Dat het zo veel erger is dan iets kleins, wil echter nog niet zeggen dat de mogelijkheden van de toezichthouder ook groter hadden kunnen zijn. Ik denk eerlijk gezegd het tegendeel. Een factor die mij zeer bijgebleven is, is het wereldkarakter, de global crisis. Toen ik in 1998 kwam, zaten we in de tijd van de Aziëcrisis en de gebeurtenissen in Rusland. Dat alles deed zich toch meer voor in een bepaalde regio of in bepaalde landen, hoewel het wel spillovereffecten had. Deze crisis is door de 24-uurseconomie waarin wij zitten, door de hoge ontwikkelingen van IT en dat soort factoren "in no time" over de wereld heen gespoeld.

De heer **Cramer**: Dat sluit aan bij een interview met het Nederlands Dagblad waarin u onlangs opmerkte: "de huidige crisis legt één ding duidelijk bloot: de door economen veelgenoemde "onzichtbare hand" die economische imperfecties zou gladstrijken, werkt niet". Kan dan van het toezicht worden verwacht dat wat fout is gegroeid, goed gemaakt kan worden?

De heer **Schilder**: Bij al het nadenken hierover kwam ik op een gegeven moment twee eeuwen terug uit, bij Adam Smith en andere ethici, economen, theologen en filosofen.

De heer **Cramer**: Ik wilde het vandaag toch beperken tot de economische crisis, als u het goed vindt.

De heer **Schilder**: Ja, maar u roept Adam Smith aan en de onzichtbare hand. Dat zit in de hoek van de combinatie van ethiek en economie. Het raakt dus aan de vooronderstellingen van de samenleving. Hoe willen wij onszelf organiseren? Wij hebben daarin ingebouwd – dat is in die tijd gebeurd en sindsdien niet meer gecorrigeerd – dat in principe iedereen het beste nut voor zichzelf nastreeft, met als randvoorwaarde dat hij zich moet houden aan de beperkingen die een samenleving zich wettelijk heeft opgelegd. De veronderstelling daarbij is dat er dan wel een mechanisme is dat uitwassen zal corrigeren.

De heer **Cramer**: Dan praten wij over bijvoorbeeld transparantie?

De heer **Schilder**: Transparantie is een manier om zichtbaar te maken waar een samenleving dan vervolgens op zou willen ingrijpen.

De heer **Cramer**: Hoe bereiken we dat dan?

De heer **Schilder**: De vraag is even, omdat u Smith – wat mij betreft terecht – aan de orde stelt, of je met bijvoorbeeld transparantie zo diep kunt ingrijpen op deze factoren. Heel concreet: als wij als samenleving hoge rendementeisen stellen aan financiële instellingen – dat doen wij niet alleen als persoon maar ook omdat wij allerlei financiële belangen hebben in bijvoorbeeld pensioenfondsen – leggen wij een collectieve druk op die instellingen om meer rendement te halen dan misschien verstandig is. Misschien moeten we in al deze discussies nu terug naar een geaccepteerd veel lager rendement. Misschien is 4 of 5% voor een bank prachtig, maar zo zit de samenleving nu niet in elkaar. Dat is een les die wij met zijn allen moeten willen trekken. Het spijt me dat je dan niet alleen kunt zeggen dat wij dat in Nederland moeten doen. We zitten in een volstrekt internationale wereld en je komt dus absoluut op wereldniveau uit. Ik ben heel blij met de vele initiatieven van de G20, maar er valt nog veel meer te doen. Ik geloof dat Sarkozy laatst zei dat het om "planetaire governance" ging. Dat is waar.

De heer **Cramer**: Hoe komt het dat de toezichthouders in de financiële sector een financiële crisis van deze omvang niet hebben zien aankomen?

De heer **Schilder**: Dan kom je op een paar kernfactoren. Ten eerste is er, zoals ik daarnet heb genoemd, de snelle integratie van de wereldeconomie en zijn er dus ook heel grote financiële instellingen. Ten tweede, meer specifiek in deze markt, is er de heel snelle ontwikkeling van financiële innovatie. Ik ben niet tegen innovatie, maar het is erg snel en erg massaal gegaan. Ten derde is er de hypothekenaanpak in de Verenigde Staten. Vanuit een maatschappelijk goed doel is daar toegestaan – sterker nog: geëist van banken – om een zekere hoeveelheid hypotheke te verstrekken aan mensen met weinig inkomen, omdat het een maatschappelijk goed dient dat mensen met weinig inkomen toch huizen kunnen kopen. Wij doen dat in Nederland anders. Wij hebben daar andere mechanismen voor, maar daar hebben ze die niet. Ik heb in de loop der jaren diverse bankiers gesproken die zeiden: wij wilden dat eigenlijk niet, want het was tegen ons risicobeheersingsprincipe, maar wij moesten en wij werden er ook op aangesproken.

De heer **Cramer**: Van wie moest u?

De heer **Schilder**: Van de overheid.

De heer **Cramer**: Van de Nederlandse overheid?

De heer **Schilder**: Nee, nee, ik praat over Amerika. Nogmaals: wij doen dat in Nederland gelukkig heel anders. Daardoor is er iets ingeslopen waardoor je als – in dit geval – de Amerikaanse samenleving niet alleen toestaat, maar bijna bindend oplegt dat er niet wordt gehandeld volgens gezonde risicobeheersingsprincipes. Door de omvang daarvan en de combinatie met de innovatietechnieken en vervolgens de wereldwijde verspreiding, heeft dat het effect gehad van een grote, zeer besmettelijke griep.

De heer **Cramer**: De Nederlandse toezichthouder heeft, ook ten opzichte van zijn eigen instellingen, de afgelopen jaren veel zorgen geuit over die ontwikkelingen in het financiële stelsel en de mogelijke gevolgen daarvan.

Waardoor zijn volgens u die signalen niet of onvoldoende opgepakt?

De heer **Schilder**: Ik denk dat je dan opnieuw bij een combinatie van een paar factoren uitkomt. De snelheid heeft een duidelijke rol gespeeld. Er zit altijd een zekere vertraging in voordat een raad van bestuur doorheeft in welke ontwikkelingen men terecht komt. Datzelfde geldt voor een toezichthouder. Datzelfde geldt voor de internationale comités waarvan wij deel uitmaken.

De heer **Cramer**: Bedoelt u dat de raad van bestuur eigenlijk achter de feiten aanloopt van datgene wat op de werkvloer wordt geïnnoveerd?

De heer **Schilder**: Er is een risico dat dat gebeurd is.

De heer **Cramer**: Heeft de Nederlandsche Bank dat gesignaleerd?

De heer **Schilder**: Ik heb diverse mensen gelezen die dat gezegd hebben. Ik vond dat zeer respectabel. Josef Ackermann van Deutsche Bank is daarvan een voorbeeld.

De heer **Cramer**: Ik had het over de Nederlandsche Bank. Is in de Nederlandse toezichtsituatie dat risico bij de banken neergelegd of gesignaleerd?

De heer **Schilder**: Ook hier hebben mensen soms gezegd dat zij achteraf moeten constateren dat zij minder scherp doorhadden wat er gebeurde en welke implicaties dat had dan zij destijds dachten.

De heer **Cramer**: Ja, dat is achteraf. Maar toen? Er was toen een probleem; is dat toen gesignaleerd? Wat is de consequentie geweest van het toezichtbeleid van de Nederlandsche Bank op dat moment?

De heer **Schilder**: Wij hebben het erover of men tijdig alle consequenties heeft onderkend van de risico's van innovaties. Mijn antwoord daarop was dat dit niet altijd meteen het geval is geweest. Dat was de vertraging waarover ik sprak. Zodra dat gebeurt, wordt er natuurlijk actie op ondernomen. Datzelfde geldt voor het toezicht. Wij hebben door de jaren heen veel aandacht gegeven aan deze ontwikkelingen. Dat neemt niet weg dat je er niet altijd op dag twee al bij bent. Ook daar zit een zekere vertragingfactor in. Dat is niet achter de feiten aanlopen in de connotatie die deze uitdrukking heeft, maar wel dat je er niet in het begin al bij bent.

De heer **Cramer**: Kunt u voorbeelden geven van die waarschuwingssignalen, anders dan het voorbeeld dat u daarnet noemde?

De heer **Schilder**: Wij hebben door de jaren heen – als ik het even toespits op de wereld van complexe financiële instrumenten – regelmatig stukken daarover uitgegeven. Het is in 1994 begonnen, toen een werkgroep in Basel onder Nederlandse leiding dit terrein in kaart is gaan brengen. De beroemde brief van DNB uit 1995 is een vervolg daarop geweest. Daarna zie je elke twee, drie jaar aanscherpingen daarvan. In 1997 is de brief van 1995 verder aangescherpt. In 2002 is het raamwerk bijgesteld. Er zijn in die tijd, ook in Basel, werkgroepen opgestart, deels weer onder Nederlandse leiding. Een paar mensen

die daar erg goed in waren, hebben toen besproken hoe dat internationaal moest worden opgepakt. Er zijn intussen veel toezichtonderzoeken geweest. In 2007 hebben wij de beleidsregel alternatieve beleggingen uitgebracht, die ook heel nadrukkelijk hierop ingaat. Ook in 2007 hebben wij ...

De heer **Cramer**: Maar toen was de crisis zich al behoorlijk aan het ontwikkelen.

De heer **Schilder**: Ja, dat betekent dus ook dat je er op dat moment bij moet zijn. Dat betekent dat ...

De heer **Cramer**: Was het niet handiger geweest om er iets voor te zijn?

De heer **Schilder**: Je begint met het signaleren van de ontwikkelingen. Vervolgens stel je jezelf de vraag wat je daarover moet zeggen. Daar maak je een concept over. Dat concept bespreek je met degenen die er daarna mee te maken hebben. Dat heeft dus een zekere doorlooptijd. Op macroniveau gesproken, werden de grote zorgen vanaf 2005 geuit. De vertaling daarvan en de concretisering naar securitisatie, derivatencomplexen en financiële instrumenten volgen daarop. In die zin vind ik niet dat 2007 veel te laat was, als dat uw suggestie is. Natuurlijk geldt voor al deze dingen dat het in retrospectief leuk was geweest als het nog eerder was gebeurd. Ik heb echter uitgelegd waarom het proces een zekere tijd neemt. Tegelijkertijd hebben wij in 2007 een projectgroep crisismonitoring ingesteld, die zeer intensief contact heeft gehad met de banken om op zeer gedetailleerd niveau al deze ontwikkelingen per instelling te volgen. Ik moet zeggen dat wij er vaak veel baat bij hebben gehad om precies te weten hoe het ervoor stond.

De heer **Cramer**: U zegt dat u al vanaf 1994 bezig bent geweest en dat u uw beleid er ook op heeft aangepast, bijvoorbeeld door het aanspreken van de banken op hun verantwoordelijkheid. Dat heeft geleid tot beleidsbrieven. Heeft het uiteindelijk ook geleid tot minder overheidsingrepen bij de financiële instellingen?

De heer **Schilder**: Ik weet niet hoe u dat zou willen meten, want dan moet je een punt hebben ...

De heer **Cramer**: Wij kunnen dat alleen aan de toezichthouder vragen, want wij kunnen dat niet zien.

De heer **Schilder**: Maar u vroeg naar overheidsingrepen, of verstond ik u verkeerd?

De heer **Cramer**: Overheidsingrepen bij financiële instellingen.

De heer **Schilder**: U vroeg of het had geleid tot "minder dan". Je moet dan dus een referentiepunt hebben. Het referentiepunt kan niet nul zijn, dus waar ligt dan het punt waarvan je zegt "daar zijn wij tevreden" of "dat is de norm"? Zo'n norm is nooit geformuleerd. In grotere landen, zoals de Verenigde Staten, heeft men daar wat meer kwantitatieve criteria voor, maar daar gaan banken ook veel vaker failliet. Ik kreeg jaren geleden eens de vraag van een Amerikaanse collega hoeveel banken er bij ons dat jaar failliet waren gegaan. Dat kwam in Nederland dus bijna niet voor en gelukkig nog steeds niet. In die zin

moet je in objectiviteit zeggen dat het heel beperkt is gebleven. Ik haast mij echter om erbij te zeggen dat elke keer dat het gebeurt, het een groot verdriet is.

De heer **Cramer**: Mijnheer Schilder, de Nederlandsche Bank heeft te maken gehad met een internationale omgeving en daarnaast met regelgeving die niet altijd in werking treedt op het moment dat het noodzakelijk is. Heeft de Nederlandsche Bank voldoende discretionaire armslag om met voldoende snelheid op te treden bij nieuwe ontwikkelingen?

De heer **Schilder**: Ik zou haast zeggen dat dit ook een goede vraag is, maar ...

De heer **Cramer**: Ik zal het niet weer zeggen!

De heer **Schilder**: Ik zeg dat omdat dit ook zo'n vraag is die ik mijzelf opnieuw heb gesteld bij het terugblikken op dit alles. Wij hebben bij de invoering van de Wft in 2007 toch een zekere wijziging gezien in de ruimte die de Nederlandsche Bank discretionair had om zelf beleidsregels uit te vaardigen. De gedachte is toen geweest dat dit toch wat minder aan toezichthouders moest worden overgelaten, omdat al die discreties maar zouden leiden tot nationale aanpassingen en uitzonderingen. Het zou meer bij het ministerie moeten liggen. Ik kan mij voorstellen dat dit een valide redenering is, maar als ik er zelf op terugkijk – ik spreek nu echt voor mezelf en ik ben meer dan een jaar weg bij DNB – zou ik vinden dat de toezichthouder wat meer discretionaire ruimte moet hebben, zowel om meer praktische regels uit te vaardigen alsook om in sommige concrete casussen te kunnen zeggen: wij vinden dat dit niet goed is en wij hebben het recht om dat te vinden en daar iets mee te doen.

De heer **Cramer**: Kunt u zo'n voorbeeld geven?

De heer **Schilder**: Dan pak ik toch eerst ABN AMRO en het consortium. Vanaf het eerste interview dat wij gaven aan NRC Handelsblad was het evident dat dit inging tegen alles wat wij verstandig vonden. Daarna hebben wij een enorme worsteling meegemaakt hoe wij daarover moesten oordelen, gegeven de wettelijke kaders en de wettelijke criteria, maar ook gegeven de internationale stemming; u herinnert zich wellicht nog dat Commissioner McCreevy een paar keer heeft uitgehaald. Als DNB nu zou zeggen "dat doen wij dus niet meer", dan begrijpt iedereen dat meteen. Het gaat echter om de momenten waarop dat gevoelen nog niet zo algemeen is. Dit is een heel duidelijk voorbeeld waarin het wellicht – maar dat is achteraf praten – had kunnen helpen als een toezichthouder een grotere discretionaire bevoegdheid had gehad.

De heer **Cramer**: Maar iedere regel die wij stellen, ook als wetgever, is net zo goed als het boerenverstand dat die regel gebruikt. "Boerenverstand" bedoel ik dan niet in negatieve zin. De uitdrukking is "je moet ook gewoon je boerenverstand gebruiken". In die zin bedoel ik het. Je hebt regels en je hebt een toepassing "in de geest van". U zei dat u zich afvroeg of u op de goede weg bezig was.

De heer **Schilder**: Je ontkomt er toch niet aan dat de beslissingen die DNB moet nemen, uiteindelijk moeten voldoen aan de criteria die in de wet zijn vastgelegd voor – in dit geval – het verlenen van een verklaring van geen

bezwaar. Ik heb daarin wel een zekere ontwikkeling gezien in de afgelopen tien jaar. Toen ik kwam, was er duidelijk meer ruimte voor dat discretionaire oordeel en zou het sneller geaccepteerd worden. Ik kan dat natuurlijk niet toespitsen op deze casus; ik bedoel het meer in het algemeen. DNB had ook meer ruimte voor eigen beleidsregels. Geleidelijk aan is de samenleving toch steeds verder gejuridiseerd en werden wij steeds meer geconfronteerd met partijen, gesteund door advocaten van naam en faam, die ons heel nadrukkelijk kwamen uitleggen wat wij wel en niet mochten doen. Je kunt dus niet anders dan je oordelen zo formuleren dat ze voldoen aan de wet en de intentie achter de wet. Dat is niet altijd hetzelfde als waartoe je discretionair zou willen besluiten.

De heer **Cramer**: In hoeverre werd de toezichthouder beperkt door het internationale level playing field?

De heer **Schilder**: Ik heb dat bij tijd en wijle wel lastig gevonden. In het algemeen hebben we prima verhoudingen met de internationale collega's. We komen ze ook veel tegen in het internationale overleg, in gremia. Je moet echter wel in alle nuchterheid constateren dat als het spannend wordt en instellingen in de problemen komen, nationale belangen wel vrij sterk gaan spelen. Dan zie je toch een zekere verandering dat informatie van een collega-toezichthouder niet meer zo automatisch bij je komt als ik zou vinden dat zou horen.

De heer **Cramer**: Hebt u daar een voorbeeld van?

De heer **Schilder**: Ik heb daar zeker voorbeelden van. Ik denk niet dat ik daar namen bij mag noemen. Dat valt, denk ik, onder mijn geheimhoudingsplicht. Ik heb echter diverse keren geconstateerd dat collega's ons in sommige gevallen ten minste niet geholpen hebben en in sommige gevallen gewoon in de steek gelaten hebben. Een concreet voorbeeld daarvan, dat wel publiek is, betreft uiteraard IJsland. Dat is gewoon heel slecht geweest.

De heer **Cramer**: Kunt u precies aangeven wat daar heel slecht geweest is?

De heer **Schilder**: Dat de IJslandse collega's ons ... ik kan niet anders zeggen dan voorgelogen hebben. Wij hebben diverse malen indringend gevraagd hoe het ervoor stond. Elke keer kwam er een hallelujaverhaal dat er niets aan de hand was. Nog in augustus! Nog in september! Ik heb op 24 september in Brussel gesproken met de IJslandse toezichthouder die mij toen een brief d.d. 23 september overhandigde (die brief zit in uw stukken) van Landsbanki maar met duidelijk iets van: daar staan wij eigenlijk achter. Ik heb die brief onlangs nog weer eens doorgelezen en ik blijf daar zeer verbaasd over. Op 23 september, dus zelfs na de val van Lehman Brothers, staat er nog met zoveel woorden "er is niets aan de hand" en "waar bemoeit u zich mee?".

De heer **Cramer**: Wij komen zo meteen nog over Icesave te spreken.

De heer **Schilder**: Dat begrijp ik, maar u vroeg om een concreet voorbeeld.

De heer **Cramer**: Was er ook bij het toezicht sprake van een race to the bottom? Hebben banken gedreigd te verkassen als het toezicht strenger zou worden?

De heer **Schilder**: Voor Nederland zou ik daar "nee" op antwoorden. Ik vind niet dat er in Nederland door financiële instellingen een race to the bottom is geweest als het om toezicht gaat. Natuurlijk hebben we vele discussies gehad en die zijn ook niet altijd even prettig geweest, maar je kunt niet zeggen dat men "hoe minder, hoe beter" structureel nastreefde. Dat is gewoon niet zo, net zo min als het dreigement "dan gaan we wel weg".

De heer **Cramer**: Dus daar speelde het level playing field naar uw oordeel geen rol?

De heer **Schilder**: Nee, op dit punt is dat, denk ik, geen overweging van belang. Er zijn zo veel redenen waarom instellingen zijn waar ze zijn. Verkassen is niet zo simpel. Ik heb geconstateerd dat de instellingen onder mijn toezicht goed aanspreekbaar waren op wat wij vonden dat nodig was. Soms tandenknarsend, begrijpelijkerwijs, maar toch. Het ging niet van "nu gauw in je hok, want anders ...". De attitude die wij hebben ervaren van de IJslandse collega's, waarover ik net sprak, is wezenlijk anders dan wat ik in het algemeen in Nederland ervaren heb.

De heer **Cramer**: Zonder u te willen verleiden om daadwerkelijk namen te noemen: was de IJslandse toezichthouder daarin een uitzondering? Of waren er anderen die vergelijkbaar acteerden binnen Europa?

De heer **Schilder**: Ik vind dat IJsland echt een uitzondering is geweest in deze omvang. Het is de enige keer dat ik echt moet constateren dat wij gewoon voor de gek gehouden zijn. Daarmee kan ik andere ervaringen niet vergelijken. Andere ervaringen zijn echter wel dat ik vind dat wij soms meer en diepere informatie hadden moeten horen dan wij te horen hebben gekregen.

De heer **Cramer**: Mag je van toezichthouders een signaleringsfunctie en ingrijpen verwachten voor risico's die buiten het toezicht vallen?

De heer **Schilder**: Ingrijpen is lastig als je daartoe niet de bevoegdheid hebt. Mijn persoonlijke antwoord op het signaleren zou zijn dat je iets moet doen met elk risico dat je signaleert, bijvoorbeeld door naar een collega-toezichthouder te gaan – in ons land is dat de AFM – en te zeggen: wij zien dat nu, het is niet direct ons terrein, maar misschien is het goed dat jullie er eens naar kijken. Zo zouden er ook andere voorbeelden kunnen zijn.

De heer **Cramer**: Dat is ook gebeurd door de Nederlandse Bank?

De heer **Schilder**: O ja, regelmatig.

De heer **Cramer**: Hebt u daar voorbeelden van?

De heer **Schilder**: ABN AMRO is een concreet voorbeeld. Wij hebben daar ook te maken gehad met zaken zoals de vraag wat je naar buiten brengt. Dat speelde ook bij het consortium. Dat is typisch een vraag waarvoor je niet bij ons moet zijn, anders dan in België. Wij hebben de AFM

nadrukkelijk daarbij betrokken. Ik kan niet anders dan met lof spreken over hoe dat is gegaan.

De heer **Cramer**: Basel II regelt in pijler 3 dat banken verplicht zijn om het publiek te informeren over risico's en de wijze waarop ze deze beheren. Dit moet ervoor zorgen dat de bank op de aandelen- en obligatiemarkt wordt gecorrigeerd wanneer hij te grote of te onduidelijke risico's loopt. Brengt de politieke realiteit dat systeembanken niet kunnen omvallen, met zich dat bij banken perverse prikkels ontstaan om meer risico te nemen, de zogenaamde moral hazard?

De heer **Schilder**: Ik ken uiteraard de theorie daarover. Ik heb niet waargenomen dat banken meer risico hebben genomen vanuit de gedachte dat zij toch niet konden omvallen. Wij zeggen dat nu wat gemakkelijker, omdat zich dat nu zo heeft voorgedaan. Totdat dat zo was, kon je naar mijn idee niet aannemen dat een grote bank altijd wel zou worden gered. Lehman Brothers is daarvan een voorbeeld geweest.

De heer **Cramer**: Zat dat niet impliciet in het systeem?

De heer **Schilder**: Daarom zeg ik dat ik de theorie ken. De vraag is echter wat ik er als toezichthouder van heb gezien en of ik heb meegemaakt dat banken zich dienovereenkomstig gedroegen en dus meer risico namen omdat zij dachten toch wel te worden gered als de nood aan de man zou komen. Die vraag miskent absoluut wat een enorm drama het is, ook voor de bankiers en de bestuurders zelf, als je dit overkomt. Dat wil je helemaal niet, ongeacht de vraag of je gered wordt. Daar ben je niet voor; al je vezels verzetten zich daartegen. Ik geloof dus niet zo dat dit in de praktijk heeft gespeeld, althans niet in mijn waarnemingsveld.

De heer **Cramer**: Professor Benink heeft geconstateerd dat zelfs in de huidige crisis obligatiehouders van banken vrijwel niets hebben verloren op hun investeringen als gevolg van staatsgaranties. Zelfs in de grootste crisis sinds de jaren dertig verliezen de obligatiehouders dus bijna niet. Zouden langetermijnbeleggers niet zwaarder moeten bloeden voor de risico's die banken nemen?

De heer **Schilder**: Ik vind dat een moeilijke vraag. Ik vind het een maatschappelijke discussie welk rendement partijen mogen verwachten en welke verliezen zij mogen verwachten. Obligatiehouders zijn er in het algemeen niet voor om de risico's te lopen die aandeelhouders lopen. Het wordt natuurlijk anders als je praat over achtergestelde obligaties, die grotere risico's hebben maar dan ook weer een hoger rendement opbrengen. Ik vind dat ik als oud-toezichthouder moeilijk een normatieve uitspraak daarover kan doen.

De heer **Cramer**: De achterliggende vraag is: als er geen of weinig risico wordt gelopen door aandeelhouders of obligatiehouders omdat de bank gered kan worden, is de druk van hun uit voor een zorgvuldig bestuur en zorgvuldige producten niet zo groot. De winst is dan toch belangrijker. Dat zou een toezichthouder als risico moeten zien.

De heer **Schilder**: Uw vraag was of obligatiehouders eigenlijk een groter risico zouden moeten lopen. Dat kan.

Je kunt de contracten op die manier afspreken, maar in het algemeen gebeurde dat niet zo. Mijn schoonvader was een voorzichtig belegger en hij deed dus in obligaties, omdat er een bescheiden rendement uitkwam maar je tenminste wist waar je aan toe was. Je kunt zeggen dat dit anders moet en dat je voortaan obligaties wilt met een groter risico. Dat kan. Het is dan aan de belegger om te beslissen of hij zo'n instrument nog wil aanschaffen. Bij aandeelhouders was het natuurlijk anders. Daar was de afspraak: het kan zijn dat je een groot rendement krijgt, maar het kan ook zijn dat het zwaar tegenvalt. Dat zijn samenlevingsafspraken.

De heer **Cramer**: In 2003 hebt u in het Financiële Dagblad opgemerkt niets te voelen voor het voorstel van het schaduwcomité van Europese financiële toezichthouders om banken te verplichten, achtergestelde obligaties uit te geven. Bent u nog steeds deze mening toegedaan?

De heer **Schilder**: Ik geloof dat de context toen iets anders was, maar antwoordend op uw vraag: er is niets op tegen om achtergestelde obligaties uit te geven zolang de voorwaarden maar duidelijk zijn. Laten wij ook hier uitkijken. Er zijn gevallen geweest waar beleggers gewoon niet doorhadden welke risico's zij liepen met achtergestelde obligaties. Ik heb een heel concreet anekdotisch verhaal van een beleggersclubje. Dat zijn mensen die ervoor zitten om daar regelmatig met elkaar over te praten. Toen het ging over achtergestelde obligaties bij een instelling, was er eentje binnen de groep die zei: jongens, laten wij nu even uitkijken wat wij aan het doen zijn. De reactie van de anderen was: hoezo, hoe kom je daarbij? Hij zei: kijk, dat is het risico van achterstelling. Dat risico heeft zich later ook gemanifesteerd. Voordat wij te snel zeggen dat het allemaal moet of kan, moeten wij ons dus opnieuw realiseren wat dat betekent voor het begrip daarvoor in de markt.

De heer **Cramer**: Mijn veronderstelling is veeleer dat dergelijke aandeelhouders, obligatiehouders, als zij eenmaal zien wat het risico is, een rendement daar tegenover hebben staan, maar ook druk uitoefenen op de instelling om met good governance in deze wereld te staan. Daarmee geven zij een signaal af aan het publiek hoe de stand van zaken is in het bedrijf.

De heer **Schilder**: Dit lijkt mij in de praktijk te kort door de bocht. Ten eerste vrees ik dat obligatiehouders dan ook een dito rendement zullen eisen als vergoeding voor het grotere risico. Het kan zijn dat zij aandringen op good governance, maar er is al het nodige te doen over de mate waarin aandeelhouders daartoe eigenlijk in staat zijn, laat staan dat je obligatiehouders snel gemobiliseerd hebt. Ik ben dus nog steeds enigszins sceptisch over de vraag of het allemaal wel zo werkt.

De heer **Cramer**: Dat is duidelijk. Ik ga over op de betekenis van de betekenis van de IFRS, de International Financial Reporting Standards, dus de internationale boekhoudregels. Allereerst wil ik u vragen welke rol deze regels in de crisis hebben gespeeld. Daarna vraag ik u welke rol ze kunnen spelen in de oplossing ervan.

De heer **Schilder**: Laten we met de positieve kant beginnen. Het feit dat we internationale verslaggevings-

normen hebben die over een heel groot gedeelte van de wereld zijn aanvaard en geïmplementeerd, draagt in mijn ogen zeker bij aan de vergelijkbaarheid van inzicht, ook in financiële instellingen. Het helpt toch als je meer op dezelfde grondslagen rapporteert en verslag doet. Daar staan wel een paar bezwaren tegenover. Ten eerste is een groot bezwaar nog steeds dat het in Amerika voor beursgenoteerde ondernemingen anders ligt, omdat de FASB (Financial Accounting Standards Board) daar normen stelt die deels anders zijn. Een tweede bezwaar is natuurlijk het veel besproken fenomeen van de marktwaardewaardering, de fair values. Van dat principe kun je zeggen dat het mooi is, want als je op marktwaarde waardeert in plaats van op kostprijs, heb je recent inzicht. Daar hoort alleen de voorwaarde bij dat er een markt is waarop regelmatig wordt gehandeld in de waarden in kwestie. Van een levendige aandelenmarkt is dat goed voorstelbaar, maar in de sfeer van leningen ligt dat al een stuk ingewikkelder. Ik denk dat we daar duidelijk het probleem hebben gezien dat financiële instellingen die hun balansen voor deze onderdelen op marktwaarde moesten waarderen, dat eigenlijk moesten doen terwijl er geen serieuze marktwaarde was.

De heer **Cramer**: Hoor ik u zeggen dat de crisis daardoor verergerd is?

De heer **Schilder**: Dat vind ik wel. Ik vind dat daardoor in een aantal gevallen kunstmatige waarderingen hebben plaatsgevonden. Daar bedoel ik mee dat ze gebaseerd waren op een enkele transactie zonder dat er dus sprake was van een representatieve markt. Neem een markt als de Albert Cuyp. De handel is er levendig en er is een regelmatige vraag en een regelmatig aanbod. Daarvan kun je zeggen dat er een prijs wordt bepaald. Dat was daar allang niet meer zo. Als je de balans moet gaan waarderen op grond van incidentele gebeurtenissen waarbij volstrekt geen rekening meer werd gehouden met hoe een regulier terugbetalingspatroon op leningen, hypotheek van wat dan ook kan zijn, waardeer je niet meer op marktwaarde, maar op grond van een gedrocht, iets kunstzinnigs. Dat is niet goed. Er wordt nu hard aan de verbetering van deze situatie gewerkt. Daar is veel discussie over. Ik vind niet dat dit een van de hoofdoorzaken is, maar ik heb wel heel concreet gezien dat het in een aantal gevallen daartoe wel heeft bijgedragen en heel snel heel geleid tot vertrouwensverlies, omdat mensen al die details moeilijk kunnen doorzien. Zij zien alleen maar dat er kennelijk ineens grote verliezen zijn. Nee, dat heeft niet geholpen.

De heer **Cramer**: Is er te veel druk vanuit banken en de overheid op de International Accounting Standards Board (IASB), met andere woorden: wordt het soms te veel een politieke discussie?

De heer **Schilder**: Ik denk dat dit soms zo is. De heel recente beslissing van de Europese Commissie om nog maar eens even te kijken of men een IFRS 9 wel zou onderschrijven voor Europa, is, voor zover ik weet, mede het gevolg geweest van druk van partijen daarachter. In 2005 heb ik in de haard van deze discussies gezeten. Toen ging het over de zogenaamde fair-value-optie. Dat was een heel fel, heel emotioneel gevecht, waarin banken zeer nadrukkelijk een bepaalde partij kozen. Zij redeneerden daarbij vanuit hun belang, maar daarom was het gevecht

niet minder fel. Ik was toen voorzitter van de Accounting Task force van het Basels Comité en heb daar toen gelukkig een bemiddelende rol in kunnen spelen. Toch was het natuurlijk wel op de grens van het gewoon gezond verslaggevingsnormen opstellen. Ik behoor ook tot degenen die vinden dat de standard setters absoluut onafhankelijk moeten blijven en dat de politiek zich daarin terughoudend moet opstellen.

De heer **Cramer**: Wat is dan het advies aan deze commissie?

De heer **Schilder**: Als u dat zou willen, zou ik mij kunnen voorstellen dat u kijkt wat de stand van zaken in de discussie is als het gaat om het onderschrijven van IFRS 9 en om hiervoor zo snel mogelijk een oplossing te vinden. Ik geloof niet dat u daarin alleen zou staan in Den Haag. Mij lijkt dit in ieder geval heel belangrijk, want anders ontstaat er vertraging en onzekerheid in de financiële wereld.

De heer **Cramer**: In de openbare gesprekken van deze en vorige week zijn uitspraken gedaan over het toezicht. Ik wil u vragen, te reageren op een aantal daarvan. De heer Van Wijnbergen heeft over securitisatie opgemerkt dat toezichthouders eigenlijk vanaf 2000 hebben gemist wat er aan fragiliteit in de handelssystemen sloop, terwijl vanuit de academische wereld securitisatie uit en te na was geanalyseerd. Wilt u op deze opmerking reageren?

De heer **Schilder**: Ik vind het onzin. Ik heb net een aantal voorbeelden gegeven van hoe actief we bezig zijn geweest om deze dingen handen en voeten te geven. Ik zal zeker niet pretenderen dat we alle wijsheid in pacht hadden. Ik zal zeker niet pretenderen dat het perfect was, maar ik denk dat je niet kunt zeggen dat we vanaf 2000 alles gemist hebben.

De heer **Cramer**: De heer Van Wijnbergen had al voorspeld dat u nu zoiets zou zeggen.

De heer **Schilder**: Dat is dan weer een positief punt, maar inhoudelijk kan ik het er absoluut niet mee eens zijn. Ik begrijp ook niet waarop het gebaseerd is. Hij heeft het mij in elk geval nooit gezegd, anders hadden we daar een gezond gesprek over kunnen hebben.

De heer **Cramer**: De heer Wabeke heeft opgemerkt dat de signalen van de financiële ombudsman en de samenwerkingsmogelijkheden tussen de Nederlandsche Bank en de AFM niet volledig worden benut. Men zou elkaars informatie een op een moeten kennen en sneller moeten kunnen overgaan tot handelen, proactief, zelfs ook op basis van de signalen. De geheimhouding zou momenteel de informatie-uitwisseling te veel beperken. Bent u het daarover met hem eens?

De heer **Schilder**: Nou ja, ik probeer dat in gedachten aan mijn eigen ervaringen toetsen. Ik zou concrete voorbeelden willen hebben van zaken die belemmeringen kunnen worden genoemd. Dergelijke voorbeelden kan ik mij niet herinneren. De discussie over woekerpolissen en de schadevergoedingen daarvoor zat niet in mijn portefeuille, maar ik dacht dat er een uitstekend overleg met de ombudsman was geweest. Ik kan hierover alleen maar zeggen dat ik het een belangrijke opmerking vind. Als de

heer Wabeke vindt dat er meer mogelijk moet zijn, zou ik er in elk geval naar kijken. Het is toch een bredere discussie. Je loopt tegen geheimhoudingsgrenzen aan. Kan daaraan nog iets worden gedaan, waardoor soms eerder informatie met relevante partijen gedeeld kan worden dan nu het geval is? Ik vind dat een valide vraag.

De heer **Cramer**: Jules Muis heeft in reactie op de vraag of de Nederlandse toezichthouders voldoende hebben gelet op de risico's van special vehicles opgemerkt dat de Nederlandsche Bank dit soort dingen niet ziet en er het mogelijke effect niet van erkent. Hij zei: "Wij zijn niet zonder meer een centrale bank, maar een centrale bank van een land met een ongelooflijk rijke, sterke en brede financiële industrie – met "wij" bedoelt hij natuurlijk de Nederlandsche Bank – en: "dat betekent dat de risico's die de gemeenschap loopt als er iets fout gaat, aangepast moeten worden aan de omstandigheid dat wij een hoog risico lopen bij een systemic crisis". Wilt u daar eens op reageren?

De heer **Schilder**: Het was een wat lang citaat, maar het begon geloof ik met zijn uitspraak dat de Nederlandsche Bank er allemaal niet op had gelet ofzo? Wat was het begin?

De heer **Cramer**: De heer Muis geeft aan dat de Nederlandsche Bank, de Nederlandse toezichthouder, onvoldoende heeft gelet op die special vehicles en op de risico's voor het systeem die daaraan kleefden.

De heer **Schilder**: Ik zal zijn eigen citaat van "op welke planeet leeft deze man?" niet herhalen, maar ik vind dat Muis mij wel even had mogen bellen om te zeggen dat wij moesten praten als hij zich daar echt zo serieus zorgen over maakte. We kennen elkaar goed. We zijn allebei oud-voorzitter van het NIVRA. Muis is een vaardig schrijver en spreker, maar ik heb hem nooit aan tafel gehad met woorden à la: Arnold, ik maak mij hierover ernstig zorgen. Ik vind het dus wat makkelijk. Ik vind ook dat het niet waar is. Net heb ik een aantal voorbeelden gegeven die volgens mij wel illustreren hoe intensief wij daarmee bezig zijn geweest. Ik herhaal dat ik niet pretendeer dat het perfect was. Ik kan ook van alles gemist hebben, maar dan vind ik dat iemand die dit pretendeert, dit zegt, zich heel concreet moet melden in plaats van dat ergens vanaf de bühne te roepen in de hoop dat het gehoord wordt.

De heer **Cramer**: Omgekeerd: als zo iemand dat vanaf de bühne roept – hij heeft dat in ieder geval op een aantal grote congressen gedaan – had de toezichthouder dan niet zijn antennes op moeten zetten en hem moeten bellen om een kop koffie te drinken, denkend: wat roept die meneer een interessante dingen?

De heer **Schilder**: Mijn stelling is dat wij daarin buitengewoon actief zijn geweest. Wij zelf hebben er ook voor 2005 onze zorgen over geuit. De heer Wellink heeft dat in het bijzonder gedaan. In die zin is het dus niets nieuws als iemand zegt dat hij ook zorgen heeft. Als ik uw citaat goed begrijp, koppelt Muis er echter een verwijt aan. Ik vind dat iemand die zo'n verwijt maakt, zich moet afvragen wat hij zelf heeft gedaan om ervoor te zorgen dat hij maximaal wordt gehoord.

De heer **Cramer**: Mijnheer Schilder, ik ga naar de twee casussen die deze commissie ook wil bespreken: Icesave en met name de deconfiture eromheen en de verklaring van geen bezwaar tegen de overname van ABN AMRO. We gaan het allereerst over Icesave hebben. De IJslandse bank en Landsbanki hadden nog voordat ze naar Nederland kwamen problemen met de financieringen in de whole sale markets en de internationale kapitaalmarkten, waarvan zij grotendeels afhankelijk waren. Is een van de redenen dat Landsbanki zich in Nederland vestigde de depositofinanciering?

De heer **Schilder**: In mijn herinnering is dat pas later aan de orde gekomen. Het is begonnen met een notificatie, ik dacht al in 2005, van Landsbanki dat zij zekere activiteiten in Nederland wilde ontplooiën. Een notificatie is een briefje dat je krijgt waarop staat: wij willen dat gaan doen. Dat kan. Later, in 2006, is er een bijkantoor van gemaakt. Weer iets later is volgens mij de behoefte ontstaan aan het kunnen plaatsen van deposito's.

De heer **Cramer**: De heer Bert Heemskerk van de Rabobank is voor deze commissie verschenen. Hij heeft toen gezegd dat de financiële wereld wist dat Landsbanki op de kapitaalmarkt 12% moest betalen voor het lenen van geld. Daarom was depositofinanciering wel heel plezierig.

De heer **Schilder**: Dat kan een afweging zijn, maar uw vraag was of ze daarom hier naartoe gekomen zijn. Mijn antwoord was dat dat volgens mij in het begin niet het geval was. Landsbanki kon wel geïnteresseerd zijn in depositofunding, maar dat geldt ook voor Nederlandse banken en andere buitenlandse banken. Daar kan men allerlei redenen voor hebben die passen in de totale groepsfinanciering.

De heer **Cramer**: Maar wist de Nederlandsche Bank dat Landsbanki zo afhankelijk was van die kapitaalmarktfinanciering?

De heer **Schilder**: Ik zou het niet omschrijven als "zo afhankelijk was van". Ik begrijp wel dat men het aantrekkelijk vond om spaargelden te gaan aantrekken. Dat past in mijn redenering van zojuist.

De heer **Cramer**: Had het bij de Nederlandsche Bank de alarmbellen moeten doen rinkelen dat zij met die reden met het product Icesave begonnen zijn?

De heer **Schilder**: Als zodanig is het feit dat een bank spaargelden wil aantrekken omdat dat goed past in het totale fundingprofiel, geen reden voor bijzondere alarmbellen, maar uiteraard wel voor het goed kijken naar de voorwaarden voor vergunningverlening als het een normale bank is of een dochteronderneming. Zoals u weet, is dat bij een bijkantoor slechts beperkt aan de orde, dus je moet je huiswerk goed doen. Het woord alarmbellen gaat alleen iets verder dan dat het feit dit als zodanig rechtvaardigt.

De heer **Cramer**: Ik begrijp dat de Nederlandsche Bank daar goed naar heeft gekeken, maar de alarmbel op dat moment nog niet had gehoord.

De heer **Schilder**: U wilt mij naar de alarmbel van de analyse toe brengen. Ik heb gezegd dat ...

De heer **Cramer**: Ik wil ook wel een ander woord gebruiken. Ik begrijp dat u geen raar onderbuikgevoel kreeg – er zijn een heleboel Nederlandse termen voor – om een gevoel van onbehagen uit te drukken.

De heer **Schilder**: Het is iets waarnaar je goed moet kijken, maar het is niet exclusief voor deze bank. Er zijn ook Nederlandse banken geweest die dat om redenen gedaan hebben. Verder zijn er ook weer buitenlandse banken geweest die dat hebben gedaan en Nederlandse banken die dat in het buitenland hebben gedaan. Dit is een onderdeel van hoe je je gelden wilt aantrekken en hoe je ze wilt beleggen. Banken die in het buitenland optreden, hebben ook weer een andere beleggingsmogelijkheid dan in het binnenland, dus het is gewoon een zakelijk plaatje, waarop je een zakelijke analyse kunt loslaten.

De heer **Cramer**: Maar bij het zakelijke plaatje hoorde ook een behoorlijke rentevergoeding op deposito's die Landsbanki gaf. Hoe kon Landsbanki zulke hoge tarieven bieden?

De heer **Schilder**: Het zicht daarop is natuurlijk voor ons beperkt geweest, omdat het bijkantoor gelden aantrok en die meteen weer uitzette bij de groep. Daarop was nu juist het toezicht van de ...

De heer **Cramer**: U zegt: "uitzetten bij de groep". Die gelden waren daarmee dus niet meer in Nederland?

De heer **Schilder**: Nee, voor zover ik weet, was het patroon bijna een-op-een dat het in de groepsfinanciering, de "groepstresury" van Landsbanki werd opgenomen. Dat is naar zijn aard natuurlijk het concept van het bijkantoor.

De heer **Cramer**: Hoe realistisch is het als een land met evenveel inwoners als de gemeente Utrecht drie of vier internationaal opererende banken kan runnen, gesteund door de belastingbetaler, met de IJslandse kroon als valuta?

De heer **Schilder**: Ja, dat is natuurlijk evident een zeer kwetsbare positie gebleken. Tegelijkertijd moet je daarvan ook weer constateren dat tot een heel laat moment, zelfs nog na de val van Lehman, men zei dat er natuurlijk wel zorgen waren, maar dat die niet van die aard waren dat het mis ging. Ook het IMF heeft ernaar gekeken. Het heeft zijn zorgen erover uitgesproken, maar niet ... enzovoort. Het is dus een beetje onbevredigend, maar je komt daar weer in de bredere analyse terecht dat er allerlei landen zijn met kwetsbaarheden. IJsland had uiteraard grote kwetsbaarheden, maar de volgende vraag tot wat die leidden, veroorzaakt een bredere discussie.

De heer **Cramer**: Was het de Nederlandsche Bank bij het verzoek om topping-up eigenlijk al duidelijk dat het IJslandse depositogarantiestelsel bij een faillissement van Landsbanki te weinig middelen zou bevatten?

De heer **Schilder**: Nee, zo kun je dat niet zeggen. Er zaten in het fonds zelf nog niet zo veel middelen, maar er waren

garanties van de overheid. Men kon ook leningen aangaan, dus op die manier was er wel de "garantie" dat het fonds zou worden gevuld. Dat een fonds leeg is, is als zodanig geen reden om te zeggen dat het niet deugt. Nederland heeft geen fonds. Nederland "fundt" achteraf. In die zin kun je zeggen dat het IJslandse systeem iets meer in kas had dan bijvoorbeeld het Nederlandse. Als zodanig is dat dus geen reden om te zeggen: dit deugt niet.

De heer **Cramer**: De Moor en Du Perron, die onderzoek hebben gedaan naar Icesave, constateren in hun rapport dat het memorandum of understanding (MoU) geen specifieke bepalingen over de wijze van financiering van die fondsen bevat, de afstemming van de systematiek van de fondsen onderling of de garanties voor de uitbetaling van de claims. Waarom zijn er geen nadere eisen in dat memorandum of understanding opgenomen?

De heer **Schilder**: Het MoU was gemodelleerd naar modellen die we volgens mij al hadden met Engeland en Denemarken. Er is een soort raamovereenkomst voor hoe je met elkaar omgaat. Daar zijn afspraken over.

De heer **Cramer**: Is dat dan een soort intentieverklaring?

De heer **Schilder**: Nou, het gaat iets verder dan dat. Het beschrijft op hoofdlijnen hoe je in geval van claims met elkaar omgaat, bijvoorbeeld dat ze primair worden ingediend in IJsland, dat ze daar in eerste instantie worden behandeld en dat Nederland daar vervolgens over wordt geïnformeerd, dat Nederland op de hoogte wordt gesteld van de mate waarin de claims uitbetaald zijn. Het zijn dus een soort afspraken over de volgorde waarin wie wat op welk moment doet.

De heer **Cramer**: Stonden die afspraken er dan in voldoende mate in? Zij concluderen dat immers niet voor niets.

De heer **Schilder**: Daarover valt te discussiëren. Het hangt een beetje af van de mate waarin je details in een dergelijke overeenkomst wil opnemen. Ik verwees al naar Engeland en Denemarken, landen die het net zoals Nederland meer op hoofdlijnen doen. Er zijn landen in zuidelijk Europa die het graag wat meer in detail willen invullen. Wij hadden zelf al langer een discussie met Frankrijk, maar die heeft niet tot een overeenkomst geleid. Dat kan. Het gaat om de keuzes die je maakt.

De heer **Cramer**: Er was op dat moment in een andere situatie een discussie tussen Nederland en Frankrijk over een dergelijke overeenkomst gaande?

De heer **Schilder**: Ja, we wilden ook met Frankrijk een MoU afsluiten voor enkele Nederlandse banken die daar bijkantoren hebben. Dat Franse depositogarantiestelsel leidt tot hogere uitkomsten dan het Nederlandse, dus de Nederlandse banken hadden belang bij het afspreken van een vergelijkbare topping-up voor hun bijkantoren aldaar.

De heer **Cramer**: Was dat net zo'n langdurig proces als met IJsland?

De heer **Schilder**: Met Frankrijk? Ik kan mij niet eens herinneren dat het rondgekomen is. Dat geeft dus aan dat

twee landen die verder een goede omgang met elkaar hebben, in dit geval Nederland en Frankrijk ... De Fransen wilden gewoon veel meer in detail treden, terwijl de Engelsen en de Denen dat niet zo hadden. Dat heeft ook iets te maken met verschil in cultuur, verschil in wettelijke achtergrond, de common law, de civil law. Dat zijn meer neutrale factoren dan specifieke factoren zoals die detaillering die werd gewenst. Je kunt daarvoor kiezen.

De heer **Cramer**: Maar mijnheer Schilder, er waren ernstige zorgen over de economie in IJsland. Dat hebt u ook gezegd. Er is discussie gevoerd over hoe een en ander vormgegeven moest worden. Ik vind het toch wat gemakkelijk om te zeggen "wij deden het niet vanwege het verschil in cultuur" als het om Frankrijk gaat, maar niet als het om IJsland gaat.

De heer **Schilder**: We moeten de dingen even uit elkaar houden. Over de zorgen om IJsland en het hele kader van de topping-up hebben wij ons in mei zeer expliciet gebogen. Daarnaast speelde de vraag hoe je een MoU vormgaf. In dit geval hadden wij bovendien al met een bank uit een ander Europees land een vergelijkbare situatie. Daarmee stelden wij ook een MoU op. Dat model hielden we aan. We hebben de zorgen die we hadden, geanalyseerd en daarna geconcludeerd dat die niet konden beletten, die topping-upovereenkomst af te sluiten.

De heer **Cramer**: Was, gezien de zorgen over de IJslandse situatie, een iets gedetailleerdere MoU niet verstandig geweest om ook in onverhoopte situaties veel problemen te kunnen voorkomen?

De heer **Schilder**: Ik heb inmiddels de conclusie getrokken (en dat is medio vorig jaar in een beleidsregel uitgewerkt) dat het goed is om meer operationele afspraken te maken alvorens over te gaan tot het opstellen van een MoU. Dergelijke lessen hebben wij natuurlijk getrokken.

De heer **Cramer**: Begin 2008 verzocht de IJslandse bank Landsbanki Anne Sibert en Willem Buiten een rapport te schrijven over de oorzaken van de financiële crisis van IJsland en zijn bankensector. Dit rapport is eind 2008 afgerond en in juli voor een wat breder publiek gepresenteerd. De centrale stelling in het rapport is dat het bedrijfsmodel voor IJsland niet haalbaar was. Hoe hebt u dat rapport beoordeeld?

De heer **Schilder**: Ik kan mij niet herinneren, dat rapport in die tijd gezien te hebben.

De heer **Cramer**: Maar uw ambtenaren wel. Op 11 juli is het gepresenteerd. Daar waren mensen van de Centrale Bank en het ministerie van Financiën bij.

De heer **Schilder**: Ik kan 11 juli uit mijn hoofd niet bevestigen. Wij zijn pas later in IJsland op bezoek geweest, zoals u weet, op 14 augustus om precies te zijn. Bij mijn weten is het dus gepresenteerd aan de IJslandse Centrale Bank en toezichthouder en aan Landsbanki. Dat is een voorbeeld van het feit dat wij vinden dat de IJslanders ons wel wat meer hadden mogen vertellen. Dat hadden zij daarover kunnen doen. Dit zo zijnde en het

rapport gelezen hebbende, kun je natuurlijk discussiëren over dat bedrijfsmodel. Dat is dus een valide opmerking.

De heer **Cramer**: Mevrouw Grundmann heeft in deze zaal op de vraag of de aanwijzing op 6 oktober 2008 geoorloofd was, gezegd – ik citeer – “Als de toezichthouder op dat moment voldoende eigen informatie had en tot de conclusie kwam dat de liquiditeitseisen niet meer werden nageleefd dan wel er een zeer ernstige situatie was ontstaan waardoor ingrijpen noodzakelijk was, denk ik dat de toezichthouder dat kon”. Had deze situatie zich in uw ogen niet al eerder voorgedaan in 2008, gezien de beschikbare informatie?

De heer **Schilder**: Er is een groot verschil tussen de werkelijkheid en de kennis van de werkelijkheid op 6 oktober, toen wij die aanwijzing gaven en, laten we zeggen, augustus. Het grote verschil is dat de IJslandse regering kort daarvoor de bank Glitnir ongeveer genationaliseerde had, op 29 september, en op 6 oktober een persbericht heeft uitgegeven met de woorden: wij staan ervoor in dat de domestic deposits, dus de spaargelden van IJslanders, van IJslandse ingezetenen worden gegarandeerd, waarmee ook heel expliciet werd gezegd dat alles wat in het buitenland zat, er vermoedelijk naar kon fluiten. Die omstandigheid rechtvaardigde dat wij die aanwijzing deden uitgaan. Je moet daarvoor goede gronden hebben. In alle eerdere situaties hadden we onze zorgen, die sterk opliepen in juli en augustus. Toen hebben we precies gedaan wat de richtlijn voorschrijft: contact opnemen met de “home toezichthouder” en onze zorgen uitspreken. Zoals u weet, werden die zorgen volstrekt ontkend.

De heer **Cramer**: Mevrouw De Moor heeft vrijdag in toelichting op het Icesaverapport gesteld dat de Nederlandsche Bank bij het overdenken van haar bevoegdheden buitengewoon voorzichtig is geweest. U deelt die conclusie niet, als ik het goed begrijp.

De heer **Schilder**: Natuurlijk deel ik die conclusie. Ik bedoel: wij moeten ook heel voorzichtig zijn met het overdenken van onze conclusies, omdat ze grote impact hebben. Als we ernaast zitten, staan we even later voor de rechter, zeker in dezen. Dat kan allerlei erge gevolgen hebben. Ik proef in de woorden van De Moor de suggestie dat wij te voorzichtig zijn geweest. Die conclusie deel ik niet. Hier uitgebreid naar gekeken hebbend, vind ik dat we in dezen heel zorgvuldig opgetreden hebben. Natuurlijk moeten we voorzichtig zijn.

De heer **Cramer**: In deze zaal is ook gezegd dat, als er werd gewaarschuwd voor Icesave, het niet de vraag was of er een bankrun zou ontstaan, maar of het een grote of een kleine bankrun zou worden. Als er eerder ingegrepen was, was het een kleine bankrun geweest.

De heer **Schilder**: Ik vind dat volstrekt speculatief. Bankruns zijn naar hun aard onbeheersbaar. Het enige wat je ervan kunt zeggen is dat sommigen eerder zijn dan anderen.

De heer **Cramer**: Binnen het Europese raamwerk van toezicht is een van de uitgangspunten het vertrouwen op andermans toezicht. Is dat vertrouwen te groot geweest, zeker als je bedenkt dat er geen oplossing is als vertrou-

wen ontbreekt of er een verschil van mening is tussen de toezichthouders die in de structuur dan nevensgeschikt zijn?

De heer **Schilder**: Een dergelijke vraag rijst telkens bij mij wanneer ik al deze ontwikkelingen weer overweeg. Het is inderdaad gebouwd op dat vertrouwen. Je moet in alle nuchterheid constateren dat dat vertrouwen soms beschaamd is en soms zelfs ernstig beschaamd is. Bij mij zelf constateer ik daardoor enige toegenomen scepsis over de realiteit daarvan in crisissituaties. Dat moet ik er meteen bij zeggen omdat de nationale belangen dan toch duidelijk de overhand krijgen en dan discussies en gegevensuitwisseling zeer kunnen blokkeren. Daarmee kom je automatisch op de discussie over het Europese toezicht. Dat is een ideaal waar ik zeker achter sta, maar laten we niet denken dat dat er morgen al is, zelfs niet met de nieuwe afspraken die nu rond drie Europese autoriteiten worden gemaakt en die in sommige gevallen wellicht een bindend advies en wat dies meer zij kunnen geven. Dat is wat anders dan morgen kunnen ingrijpen in een crisissituatie. Op initiatief van de Engelsen is daarover nadrukkelijk gezegd dat het een nationale bevoegdheid blijft. Dan zijn wij wat mij betreft niet veel verder dan waar wij waren. Ik vind dat een nadrukkelijke waarschuwing. Ik ben blij dat u ernaar vraagt, anders had ik het alsnog met u gedeeld.

De heer **Cramer**: Hebt u het idee dat het publiek zich in deze casus onvoldoende bewust was van het feit dat er ook beperkingen zijn aan de mate waarin de Nederlandsche Bank toezicht kan uitoefenen?

De heer **Schilder**: Ik denk dat dit ook hier het geval is geweest. Eerder hebben wij dit in algemene zin besproken. We hebben aan de ene kant gelukkig te weinig faillissementen meegemaakt om het scherp op het netvlies van de mensen te hebben staan. Aan de andere kant is het natuurlijk telkens wanneer het gebeurt, heel erg. Je moet er dus nadrukkelijk voor blijven waarschuwen. Tegelijkertijd moet je helaas constateren dat ondanks waarschuwingen mensen toch soms kiezen voor rendementen. Ik heb dat bij mijn eigen kinderen gezien. Dat zijn over het algemeen verstandige mensen, maar soms dacht ik weleens: zou je dat nu wel doen? Dan hebben ze er redelijk over nagedacht, maar concluderen ze dat dat procentje meer toch telt. Ik kan dan natuurlijk niet zeggen wat ik allemaal weet, dus ik denk dan bij mijzelf: tja.

De heer **Cramer**: Die toezichthoudersfunctie functioneerde dan dus ook niet helemaal goed?

De heer **Schilder**: Ik mag natuurlijk zelfs tegen mijn kinderen niets zeggen over wat ik als toezichthouder waarneem.

De heer **Cramer**: Het was misschien ook een flauw grapje. Ik had het niet moeten maken.

De heer **Schilder**: Nee, het is geen grapje. Ik bedoel dat het best spanningsvelden zijn waarin je dan zit.

De heer **Cramer**: Ik ga naar het laatste onderdeel van ons gesprek: ABN AMRO en de verklaring van geen bezwaar. U was als directielid direct betrokken bij de afgifte van de

verklaring van geen bezwaar. Volgens de evaluatie van Loyens & Loeff vulde de Nederlandsche Bank criterium C anders in dan het ministerie. Waarin schulde dat verschil?

De heer **Schilder**: In mijn herinnering hebben wij er wat inhoudelijker naar gekeken dan Financiën, dat er, zoals in het rapport ook wordt gesteld, iets meer formeel juridisch naar keek. Dat vind ik niet onlogisch, omdat wij naar onze aard vooral in de inhoud van financiële stabiliteitsaspecten zijn geïnteresseerd. Vanuit onze analyse van de casus maakten wij ons zorgen over de mogelijk grotere gevolgen. Dan denk ik even aan het hele betalingsverkeer en aan het transaction banking system van ABN AMRO. Dat zijn allemaal zeer geïntegreerde systemen. Daarnaast bestaan er settlementssystemen, vreemdevalutatransacties en zo. ABN AMRO is veel geprezen om de kwaliteit van die geïntegreerde systemen. Als je beslist om die uit elkaar te halen, kun je je zorgen maken – dat zijn de criteria A en B – over hoe dat bij de instelling zelf gaat, maar een gerelateerde zorg, die tot uitdrukking komt in criterium C betreft de eventueel brede implicaties voor andere instellingen. Bij een zo grote speler als ABN AMRO was dat in mijn ogen een heel valide afweging. Ik vind het niet onlogisch dat wij, die daar zo bovenop zitten, niet alleen vanuit het toezicht, maar ook vanuit het betalingsverkeer en andere delen van de bank, daar wat meer in gedoken zijn dan Financiën.

De heer **Cramer**: U hebt daar advies over gegeven aan Financiën. Bevatte dat advies deze zorgen ook?

De heer **Schilder**: Ja. U kunt dat in de brief lezen, ook in de publieke versie ervan. Daarbij trekken wij alleen de volgende conclusie: wij denken dat er in het verdere traject voldoende beheersingsmaatregelen te treffen zijn en dat die zorgen niet hoeven leiden tot een negatieve conclusie.

De heer **Cramer**: In die tijd speelde ook de ontwikkeling van de zogenaamde Antonvenetarichtlijn. Heeft de komst van die richtlijn u nog parten gespeeld bij de advisering?

De heer **Schilder**: Nee. We hebben natuurlijk in algemene zin nogal last gehad van het Antonvenetagebeuren, omdat daardoor een soort smet op bredere overwegingen lag. Bij onze financiële stabiliteitsanalyse hebben we gewoon gedaan wat we moesten doen. Dat zit ook in de aard van het proces. Dit wordt niet alleen in directiekamers besproken. We hadden er een team van 50 à 60 mensen op zitten, die vanuit alle hoeken en gaten de analyses maakten die we daarvoor nodig vonden en die dat dus allemaal op tafel hebben gelegd. Het verslag dat u noemde weerspiegelt ook onze uitgebreide notulen over hoe wij daar stap voor stap doorheen gegaan zijn, dus dan trekken wij ons intussen niets aan van politieke afwegingen die wellicht dat criterium C ter discussie gaan stellen. We moeten gewoon ons werk doen.

De heer **Cramer**: gezien de uitlatingen van minister Bos een jaar na dato bestonden er blijkbaar zorgen over de financiële positie van Fortis. Had de Nederlandsche Bank voldoende inzicht in met name de off-balance-activiteiten van Fortis?

De heer **Schilder**: Ik denk dat ik dan onderscheid moet maken tussen Fortis Nederland, waarvoor wij toezichts-

verantwoordelijkheid droegen, en Fortis Groep als geheel, waarbij je in aanmerking moet nemen dat de gehele treasury van Fortis centraal in Brussel zat. Het toezicht daarop is uiteraard de verantwoordelijkheid van de Belgische Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA). Wij hadden zeer uitgebreid inzicht in wat er speelde binnen het Nederlandse deel, mede dankzij de projectgroep crisismonitoring die ik eerder noemde, en het toezichtsteam zelf van Fortis, dat nota bene geleid werd door een van onze specialisten in juist die complexe financiële instrumenten.

De heer **Cramer**: Kreeg u voldoende informatie van de Belgische toezichthouder, die u net al noemde, om het plaatje compleet te maken?

De heer **Schilder**: Dat is een moeilijk te beantwoorden vraag, omdat het eigenlijk een vraag naar het onbekende is à la "wist je genoeg over"? Dat weet je pas als je alles weet, terwijl ik nu nog niet eens weet of ik alles weet. Enige terughoudendheid hebben wij wel bespeurd.

De heer **Cramer**: Van de Belgische toezichthouder naar de Nederlandse toezichthouder?

De heer **Schilder**: Ja. Daar heb ik wel enig begrip voor, maar ik durf daarom niet met zekerheid te stellen dat wij over de groep als geheel alle relevante informatie hadden.

De heer **Cramer**: Mag ik vragen waarom u zo vriendelijk zegt dat u daar wel begrip voor hebt als je ziet welke risico's er aan deze overname kleefden?

De heer **Schilder**: Dat was misschien een wat menselijke opmerking. Ik bedoel: ik ken de Belgische collega's natuurlijk heel goed en ik heb gezien hoe zwaar zij het ten tijde van dit alles hebben gehad. Daar kwam mijn opmerking uit voort. Professioneel hebt u gelijk en moet je daar geen begrip voor hebben.

De heer **Cramer**: Ik proef uit de manier waarop u het zegt dat er beperkt informatie werd gegeven. Hebt u dan ook met de vuist op tafel geslagen, professioneel, bij uw goede vrienden in België?

De heer **Schilder**: Ja.

De heer **Cramer**: Geldt dit ook voor de situatie met RBS en de Engelse toezichthouder? Is daarvan voldoende informatie gekregen in dit proces?

De heer **Schilder**: Nou ja, daarvan moet je hetzelfde zeggen: je weet niet goed of je voldoende informatie krijgt. Ook daar heb ik een zekere terughoudendheid bespeurd om in eerste instantie de zaken toch iets meer in eigen huis te bekijken. Er is zeker info uitgewisseld. We hebben ook colleges van supervisors gehad. Die zijn inmiddels populairder aan het worden. Die colleges hadden met de FSA, de CBFA en de Banco de España voor wat betreft Santander regelmatig overleg. De structuur was er en daarbinnen is veel informatie uitgewisseld, maar uw vraag is of ik alles te horen heb gekregen wat ik had moeten horen. Dat weet ik gewoon niet.

De heer **Cramer**: Had de Nederlandsche Bank kunnen of moeten ingrijpen via een van de andere toetsingscriteria? Was het bijvoorbeeld verstandig dat Fortis, een bank die zorgen baarde, een belangrijke rol ging spelen binnen het Nederlandse betalingsverkeer door de overname van het Nederlandse deel van ABN AMRO?

De heer **Schilder**: Daar hadden dus al onze uitgebreide voorwaarden mee te maken bij de verklaringen van geen bezwaar, zowel aan het consortium en ABN AMRO als aan Fortis Nederland specifiek. Eigenlijk is op dat moment de aandeelhouderswisseling goedgekeurd, dus dat het consortium aandeelhouder werd van ABN AMRO. Veel meer dan dat was het nog niet. We hebben namelijk nadrukkelijk gezegd: voor alle vervolgacties, dus met name de acties die met uitsplitsing en toedeling te maken hebben, willen we eerst uitgebreide plannen zien, transitieplannen, waar nadrukkelijk aan al die systemen aandacht wordt besteed en de manier waarop ze worden uitgevoerd. Die plannen zijn later ook gekomen. Het zijn dikke boekwerken geweest. Daar is veel werk in gaan zitten. Mijn punt is hier in ieder geval dat daarvoor nog geen toestemming was gegeven, omdat wij inderdaad grote risico's zagen, mogelijk beheersbare risico's, maar die moesten eerst nader gedocumenteerd worden.

De heer **Cramer**: Samen met de heer Brouwer, u wel bekend, heeft de commissie vorige week vastgesteld dat er door het consortium een beperkt boekenonderzoek is uitgevoerd voorafgaand aan de aankoop van ABN AMRO. Was het prudent voor Fortis Nederland om mee te doen aan deze overname? Die kostte 24,1 mld., terwijl die bank niet naging wat ze ging kopen. Is dat niet wat vreemd?

De heer **Schilder**: U zei Fortis Nederland, maar het was natuurlijk Fortis Groep die die 24 mld. uitgaf, dus opnieuw ligt het accent daar in België. Ja, dat was vreemd. De reden was wel begrijpelijk: ABN AMRO was op dat moment al in vergevorderde onderhandelingen met Barclays en geheimhoudingsbepalingen stonden dus niet toe dat ze veel informatie met het consortium uitwisselden. Ik ben het met u eens als u zegt dat het wat merkwaardig is als je zo'n investering doet, terwijl je er nog zo weinig van af weet.

De heer **Cramer**: Was dat niet bij uitstek criterium A geweest: een prudente bedrijfsvoering?

De heer **Schilder**: Nee, omdat we ervoor gezorgd hebben dat men nog niet aan die bedrijfsvoering kon komen. Dat was nu juist onderdeel van al die overgangsplannen. Het enige wat we op dat moment hebben laten geschieden is de wisseling van het aandeelhouderschap. Verder nog niets. Dat was maar goed ook, want daardoor is er van alles intact gebleven.

De heer **Cramer**: Had die situatie geen gevolgen moeten hebben voor de bestaande verklaring van geen bezwaar voor Fortis Nederland als daarvoor af te geven verklaring van geen bezwaar?

De heer **Schilder**: Natuurlijk is er bij de vvgb aan Fortis Nederland heel specifiek naar die situatie gekeken. Voor het deel van Fortis Nederland binnen al deze raamwerken en contractafspraken was dat een aanvaardbare constellatie.

De heer **Cramer**: Mijn laatste vraag aan u is de volgende. Er wordt veel gesproken over spijt, over zorgen. In de inleidende vragen die we hebben besproken, hebt u ook al aangegeven dat u daar met een bepaalde blik op de wereld over nadent. Hoe ziet u op dit moment uw eigen rol in dit geheel? Wat is uw gevoel erbij?

De heer **Schilder**: Mijn eerste gevoel is dat ik het een ongelooflijk voorrecht heb gevonden dat ik deze functie gedurende ruim tien jaar bij de Nederlandsche Bank heb mogen vervullen, met alle ups en downs en zorgen van dien. Het tweede is dat je je, erop terugblikkend, uiteraard afvraagt of – laat ik het op zijn Hollands zeggen – je soms meer had moeten doordrammen. Vervolgens denk ik: dat hebben we ook heel vaak gedaan. Ik heb lang geleden al eens in een interview gezegd dat je soms als toezichthouder gewoon langer moet doorzeuren. Als ik kijk naar de concrete casussen waarover wij het ook nu weer hebben gehad, zeg ik in datzelfde jargon: wij hebben daar heel intensief doorgedramd en doorgezeurd, dus de les die ik leer is dat ik in de toekomst nog somberder moet zijn dan ik soms ben. Dat geldt heel concreet ook voor de aannames in modellen en waarderingen en stresstesten, waarin wij soms, naar ons idee toen, zeer conservatieve inschattingen hadden. Daarvan moet je nu zeggen: nog conservatiever kan kennelijk nodig zijn. Tegelijkertijd zeg ik met het oog op de concrete casussen waarover wij het gehad hebben dat wij niet anders konden dan wij gedaan hebben. Wat mij betreft, zouden wij het opnieuw zo doen.

De heer **Cramer**: Dank u wel.

De **voorzitter**: Mijnheer Schilder, zoals gezegd, als u behoefte hebt aan een slotopmerking of -verklaring, dan krijgt u daartoe nu de gelegenheid.

De heer **Schilder**: Er is misschien nog een klein puntje dat ik even wil noemen. Ik herhaal dat het een klein puntje is, maar misschien is het goed als u het meeneemt. Er is in de loop der jaren een andere financieringssysteem van het toezicht ontstaan. Toen ik kwam, nam de Nederlandsche Bank de kosten van het banktoezicht voor eigen rekening. Na de latere fusie met de Pensioen- & Verzekeringskamer is het model overgenomen dat daar al gold, namelijk dat het goeddeels aan de sector, de instellingen in rekening werd gebracht. Daar is een procedure bijgekomen dat de toezichtsbegroting ten eerste wordt gepresenteerd in overleg met de representatieve organisaties en vervolgens door Financiën moet worden goedgekeurd. Dat heeft wel eens aanleiding gegeven tot zeer gedetailleerde discussies. Ik heb de vraag dus eigenlijk of dat het beste model is, vanuit twee optieken: is het goed dat je als onafhankelijk toezichthouder toch een zekere afhankelijkheidsrelatie opbouwt met diegenen die jou betalen en daarvan dus ook iets vinden, begrijpelijkerwijs, en is het goed dat de overheid die uitgaven moet goedkeuren of moet je het meer aan de toezichthouder overlaten dan wel het meer door de overheid voor eigen rekening laten nemen. Het Engelse model is volgens mij dat het wel aan de sector in rekening wordt gebracht, maar dat de FSA dat na een consultatie zelf vaststelt. Daar zie je iets meer van zo'n onafhankelijkheidselement in terug. Die vraag is bij mij blijven hangen in de zin van wat er nog meer zou kunnen worden gedaan om de toezichthouder zo stevig en onafhankelijk mogelijk te maken. Ik zeg niet dat we daarvan last hebben gehad

bij het houden van het toezicht, want dat is zeker niet het geval, maar de vraag is of dit wel helemaal de beste constructie is. Deze kleine gedachte droeg ik nog bij me. Dank u wel.

De **voorzitter**: Ik dank u zeer voor uw antwoorden en uw bijdrage.

Sluiting 14:22 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Maandag 1 februari 2010

Aanvang 14.35 uur

Gehoord wordt: de heer T. de Swaan

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer De Swaan, hartelijk welkom. Wij willen met u spreken over de financiële crisis, maar vooral vanuit uw voormalige bestuursfunctie bij ABN AMRO, uw vroegere directeurschap bij de Nederlandsche Bank en uw lidmaatschap van de commissie-Maas, zoals wij die commissie gemakshalve noemen. Het gesprek zal worden geleid door mijn collega Blom. Aan het eind van het gesprek bestaat voor u, als u daar behoefte aan hebt, de gelegenheid om een slotverklaring af te leggen of een slotopmerking te maken.

De heer **Blom**: Goedemiddag mijnheer De Swaan, ook namens mij van harte welkom. U bent zowel bij ABN AMRO als bij de Nederlandsche Bank op het hoogste niveau actief geweest. Dat is een uitzonderlijke combinatie. Daarnaast had u zitting in de Commissie Toezicht Banken, de commissie-Maas. Het zal u dan ook niet verbazen dat wij graag met u van gedachten willen wisselen over een aantal zaken die betrekking hebben op de kredietcrisis. Mijn eerste vraag is: wat is het aandeel van de banken in het ontstaan van de mondiale financiële crisis en is die crisis voornamelijk door banken veroorzaakt?

De heer **De Swaan**: Allereerst dank dat ik hier aanwezig mag zijn. Ik denk dat een groot aantal actoren aan de basis van de crisis heeft gestaan. Ik heb in het verleden niet onder stoelen of banken gestoken dat ik van mening ben dat een van de belangrijkste oorzaken het zeer ruime monetaire beleid is dat met name na 11 september in de VS is gevoerd, gevolgd door een voortzetting van het monetaire beleid toen het erop leek dat de economie in problemen kwam. Dat is in mijn ogen de meest fundamentele oorzaak, zo niet een van de belangrijkste oorzaken van de kredietcrisis. Daarnaast zijn er binnen de financiële instellingen een aantal perverse prikkels geweest die geleid hebben tot een "oververschuldung" van bepaalde delen van de bevolking, met name in de VS.

Toen de crisis ontstond, is dat als een soort olievlek over de wereld verspreid, maar in mijn ogen is het monetaire beleid van de VS de belangrijkste oorzaak.

De heer **Blom**: Welke rol hebben de Nederlandse banken gespeeld?

De heer **De Swaan**: Een zeer beperkte rol. Weliswaar namen enkele banken, misschien zelfs de meeste, op een gegeven moment schuldpapieren in de balans op die later toxic assets zijn geworden. Mijn kennis beperkt zich tot 2006, want daarna heb ik mij teruggetrokken uit de actieve participatie in het Nederlandse bankwezen. Ik ben op dit moment voorzitter van de raad van commissarissen van Van Lanschot, maar dat is – als ik het zo mag zeggen – van een andere dimensie dan ABN AMRO, ING of Rabobank. In de jaren negentig en in het begin van het nieuwe millennium was het risicoprofiel van het Nederlandse bankwezen in ieder geval beperkt. De Nederlandse hypotheekmarkt – hypotheeklen zijn een van de belangrijkste producten die de Nederlandse banken verkopen – functioneert nog steeds goed. Ik weet dat banken iets terughoudender zijn, maar de verliezen op binnenlandse hypotheeklen zijn nog steeds uiterst beperkt.

De heer **Blom**: U hebt aangegeven dat u vindt dat de crisis hoofdzakelijk in de VS is ontstaan. Is het niet iets te makkelijk om alleen naar de VS te wijzen? Is er ook in Europa het een en ander misgegaan?

De heer **De Swaan**: Nee, dat is vanzelfsprekend niet makkelijk, want de crisis die in de VS is ontstaan, heeft zich uitgespreid over de hele wereld. Het is dus niet makkelijk om te zeggen dat de oorzaak ergens ligt. De gevolgen zijn wereldwijd geweest. Je kunt zeggen dat er ook in Europa financiële instellingen waren die bereid waren om grote posities te creëren in bepaalde schuldtitels die later uitermate giftig bleken te zijn. Een van de meest in het oog springende voorbeelden is de Zwitserse UBS, die grote posities heeft opgebouwd in asset-backed securities, securities die gebaseerd zijn op subprime mortgage en andere asset-backed securities. Die hebben bij UBS tot heel grote verliezen geleid. Er zijn meer voorbeelden, zoals het Duitse IKB. Er zijn ook in Europa dus zeer zeker financiële instellingen die hebben meegedaan met het scheppen van een omgeving waarbinnen deze crisis kon ontstaan. Een van de opvallendste zaken is dat de markt, de

toezichthouders en de omgeving ervan uitgingen dat met het securitiseren van hypotheke en andere assets die risico's daadwerkelijk naar derden zouden worden afgestoten. Toen de crisis eenmaal toesloeg, bleek dat veel banken weliswaar hun bezit aan hypotheke en andere assets hadden gesecuritiseerd, maar vervolgens in de vorm van securities weer op de balans hadden gehouden. Dat had voornamelijk zijn oorsprong in het feit dat het door de winstmogelijkheden met dat heel ruime monetaire beleid, waardoor je heel makkelijk en heel goedkoop kort geld kon aantrekken, zeer interessant was om hoogrenderende assets aan je assetkant te hebben en zeer laagkostende liabilities aan je liabilitykant te hebben. Dat heeft zich in de hele wereld afgespeeld. Ik denk dat ook dit terugvoert tot het monetaire beleid dat daar laat een rem op heeft gezet en tot een toezicht dat dit onvoldoende heeft onderkend.

De heer Blom: Dus dat waren de activiteiten van banken die hebben bijgedragen aan de crisis.

De heer De Swaan: Ja.

De heer Blom: Gaat het dan voornamelijk om het uitzetten van slechte kredieten of ook om het securitiseren van leningen?

De heer De Swaan: Ik denk dat er niet veel verschil is tussen het uitzetten en het houden van securities. Het is een andere vorm van assets op de balans nemen. Of je dat nou rechtstreeks doet door hypotheke te verlenen of via het kopen van obligaties of andere schuldtitels die hypotheke en andere assets als onderpand hebben, in beide gevallen namen de banken dit op grote schaal op hun balans op. Zij financierden dit met kort geld dat vrijwel "gratis" was en hadden te weinig oog voor de renterisico's die dit met zich kon meebrengen. Heel belangrijk was dat zij ervan uitgingen dat de liquiditeit altijd aanwezig zou zijn. Een van de grote fenomenen van deze crisis is geweest dat dit niet het geval was. Terugkijkend naar de afgelopen 30, 40 of 50 jaar, moet je constateren dat zelfs in een periode van zeer krap monetair beleid – bijvoorbeeld in de VS in het begin van de jaren zeventig – liquiditeit altijd aanwezig was; weliswaar tegen een hoge prijs, maar zij was wel aanwezig. Een van de belangrijkste conclusies uit de huidige crisis is dat, in tegenstelling tot wat altijd verondersteld werd, liquiditeit niet meer aanwezig was.

De heer Blom: Welke rol hebben financiële innovaties zoals het securitiseren en het gebruik van kredietderivaten gespeeld in de crisis? Daarbij vermeld ik dat u als directeur Toezicht Banken bij de Nederlandsche Bank in 1995 een brief hebt gestuurd naar financiële instellingen, met als onderwerp "risicobeheer derivaten". Daarin lijken een hoop zaken aan de orde te komen die later problemen zouden opleveren. Was er toen eigenlijk al een volledig besef bij DNB over de risico's van derivaten?

De heer De Swaan: Ik heb die brief herlezen. Als u die brief leest, moet u in feite constateren dat dat besef er inderdaad was. Gelet op de aanbevelingen en voorstellen die daarin worden geformuleerd, was er bij DNB inderdaad besef van de risico's van derivatenhandel. Ik stel voorop dat ik bepaald geen tegenstander van derivaten ben. Integendeel zelfs, ik geloof dat dit een

financieel product is dat een belangrijke bijdrage aan de welvaart kan leveren. In 1995 bestonden een aantal derivaten die in de laatste jaren de problemen hebben veroorzaakt, bijvoorbeeld kredietderivaten, overigens niet of nauwelijks. In die tijd was de belangrijkste rol van het bankwezen het rechtstreeks verlenen van kredieten. De derivaten waar ik in mijn brief van augustus 1995 op doel, zijn voornamelijk derivaten zoals rentederivaten, valutaderivaten et cetera. De derivaten die u nu noemt – credit default swaps en dergelijke – waren toen nog niet bekend.

De heer Blom: Welke rol hebben de ratings van complexe gestructureerde producten gespeeld?

De heer De Swaan: Ik denk een heel belangrijke rol. Er kan geen twijfel over bestaan dat een heleboel institutionele beleggers door ratings worden beperkt in hun beleggingsmogelijkheden. Zij mogen alleen producten kopen die een bepaalde rating hebben. Met andere woorden: als een product een rating van bijvoorbeeld AA krijgt, kan een veel grotere groep institutionele beleggers daarin beleggen dan bij een rating van slechts BBB of A. De ratings hebben dus een heel belangrijke rol gespeeld.

De heer Blom: Hebt u een waardeoordeel over die rol?

De heer De Swaan: Ja, daar heb ik een waardeoordeel over. Ik heb dat in het verleden al vele malen gezegd, zelfs al in de jaren negentig. Ik ben van mening dat daar waar je de facto wereldwijd twee rating agencies hebt – Moody's en S&P – je die noch als bank noch als toezichthouder als een soort waarheid moet volgen. Het is onvermijdelijk dat zij door hun bijna monopolistische situatie in een bijzondere positie verkeren. Met name in de laatste jaren is bij de rating agencies ook beslist de situatie ontstaan dat zij zeer omvangrijke inkomsten genereerden uit de rating van dit soort producten, zoals credit default swaps en andere asset-backed securities. Dat leidt in mijn ogen onvermijdelijk tot een conflict.

De heer Blom: U hebt uw twijfels over de waardeoordeelen van die rating agencies. Zegt die wetenschap over de rating agencies ook iets over de mensen die dat soort producten binnen de banken maakten?

De heer De Swaan: Ik ben van mening dat een bank bij de beoordeling of een product wel of niet wordt gekocht en op de balans wordt genomen, de resultaten van een externe rating moet meewegen, maar het moet niet zo zijn dat een bank zich uitsluitend baseert op een externe rating. Ik vind dat een bank zelf analyse moet doen om te bezien of de rating die door een extern ratingbureau aan een product wordt gegeven, de juiste rating is. Een van de belangrijkste criteria daarvoor is het prijsverschil tussen producten. Als het ene AAA-product X kost en het andere AAA-product X + 100 basispunten, moet je bij het product dat X + 100 basispunten kost, extra voorzichtig zijn. Blijkbaar is de markt immers van mening dat dit een minder AAA-product is dan dat andere product. Ik ben dus van mening dat een financiële instelling een zelfstandige verplichting heeft om te bekijken of de door een extern ratingbureau gegeven rating wel de juiste is.

De heer Blom: Geldt dat ook voor de mensen die die producten kochten?

De heer **De Swaan**: Dat hangt er helemaal van af welke mensen die producten kochten. Als het professionele tegenpartijen zijn, bijvoorbeeld banken of grote institutionele beleggers zoals pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen, is dat beslist zo. Het ligt anders bij de particuliere klant, die op kleine schaal dit soort producten koopt. Je moet er overigens vraagtekens bij zetten of het verstandig is dat een kleine particulier dit soort producten koopt, maar ik ga daar even van uit.

De heer **Blom**: U vindt dat dus niet zo verstandig?

De heer **De Swaan**: Als je geen verstand hebt van beleggen, lijkt het mij minder verstandig om een CDO te kopen of een ander structured product. Dat zou ik niet doen. Ik doe het zelf niet en ik pretendeer daarvan enig verstand te hebben.

De heer **Blom**: Is het terecht dat met name zakenbanken in een kwaad daglicht zijn gesteld?

De heer **De Swaan**: Ik denk dat een aantal zakenbanken inderdaad systemen had, bijvoorbeeld renummeratie, die perverse prikkels gaven aan het verkopend personeel. In dat licht is het niet onterecht dat zij in een kwaad daglicht worden gesteld.

De heer **Blom**: Wat zijn de specifieke gevaren van zakenbankieren?

De heer **De Swaan**: Het specifieke gevaar van zakenbankieren is dat het veel risico's met zich meebrengt. Een van de kenmerken van een zakenbank is dat die zelf posities inneemt. Een zakenbank neemt dus overnight en zelfs in langere perioden posities in risicovolle producten. Dat brengt grote risico's met zich mee. Vandaar dat het van het grootste belang is dat het risicomanagement bij dit soort instellingen op een heel hoog niveau staat.

De heer **Blom**: Hebben zakenbanken volgens u ook een maatschappelijke functie?

De heer **De Swaan**: Ja, absoluut. Er kan geen twijfel over bestaan dat zakenbanken een maatschappelijke functie hebben in de vorm van het naar de markt brengen van bedrijven en het plaatsen van schuldtitels voor bedrijven. Het is heel duidelijk dat met name in de Angelsaksische wereld de kapitaalmarkt beheerst en beheerd wordt door de zakenbanken.

De heer **Blom**: Hebben zakenbanken volgens u ook een zorgplicht jegens hun klanten, net zoals algemene banken?

De heer **De Swaan**: Ja, absoluut.

De heer **Blom**: De overlevende partijen in het zakenbankieren, zoals Goldman Sachs en JPMorgan, verdienen alweer meer dan ooit, in een uitgedunde markt met minder concurrenten. Is dat volgens u een gezonde situatie?

De heer **De Swaan**: Ik denk dat u zich moet realiseren dat dit een specifieke reden heeft. Op dit moment voeren de overheden, overigens niet ten onrechte, een zeer ruim monetair beleid. Daarnaast moeten op een omvangrijke

schaal schuldtitels geplaatst worden voor het bedrijfsleven, de overheden et cetera. In die plaatsing zijn de zakenbanken gespecialiseerd. Bovendien weet ik dat dit soort zakenbanken op dit moment posities inneemt, omdat zij weten – zoals ik zojuist omschreef – dat het geld aan de liabilitykant bijzonder goedkoop is in verband met het ruime monetaire beleid. Aan de andere kant van de balans hebben zij assets die een veel hoger rendement geven. Zodra er sprake is van verkrapping van het monetaire beleid – die zal op een gegeven moment komen, maar vraag mij niet wanneer – zal de winstgevendheid van dit specifieke onderdeel van het zakenbankieren teruglopen.

De heer **Blom**: Een ander onderwerp: er is geopperd dat het probleem van moral hazard speelt bij banken. Dit wordt ook wel de "Greenspan put" genoemd. Het idee is dat grote partijen riskant gedrag gaan vertonen omdat de overheden die partijen toch wel overeind zullen houden als zij in problemen komen. Hoe kijkt u daartegen aan?

De heer **De Swaan**: Hier is heel veel discussie over. Er zijn verschillende vormen van moral hazard en dit is er een van. Ik vraag mij af of er een bestuurder van een financiële instelling is die denkt: ik neem deze risico's, want als het misgaat, word ik overgenomen en dan zit ik er nog steeds. Bij de banken die staatssteun ontvangen of overgenomen zijn door de Staat, zijn immers niet veel bestuurders blijven zitten. Ik vind het dus vrij kortzichtig als je als bestuurder van een dergelijke instelling zegt: ik neem die moral hazard maar, want ik word toch beschermd door een overheid. Ik weet dat daar door anderen anders over wordt gedacht en dat er een bijna natuurlijke neiging is om risico's te nemen als je weet dat er een grote broer of vader achter je staat die je uit de wind houdt. Ik kan mij in mijn carrière, of dat nou aan de kant van de toezichthouder was of aan de kant van een onder toezicht gestelde, echter geen enkel gevoel hierbij herinneren.

De heer **Blom**: Wij hebben het niet alleen over de positie van de eigen bank, maar ook over de bank waarmee je zaken doet. De val van Lehman kwam bijvoorbeeld voor iedereen als een volslagen verrassing, terwijl men al wist dat daar problemen waren. Blijkbaar had men verwacht dat het bedrijf gered zou worden.

De heer **De Swaan**: Blijkbaar niet, want niemand wilde meer geld geven. Daardoor is het bedrijf failliet gegaan. Als men ervan uitging dat Lehman gered zou worden, was men bereid geweest om overnight de gelden te blijven financieren die nodig waren. Dan had Lehman kunnen blijven bestaan. Het moment deed zich voor dat de markt in toenemende mate het gevoel had dat Lehman niet gered zou worden, waardoor men zijn geld terugtrok. De overheid trad daarvoor niet in de plaats en daardoor ging Lehman failliet.

De heer **Blom**: Heeft de cultuur in de sector volgens u een rol gespeeld in de crisis?

De heer **De Swaan**: Ja.

De heer **Blom**: Is de cultuur veranderd in uw tijd bij ABN AMRO?

De heer **De Swaan**: Ja, die is inderdaad veranderd.

De heer **Blom** (PvdA: Hoe?)

De heer **De Swaan**: Met name in de tweede helft van de jaren negentig en in de eerste jaren van het nieuwe millennium heeft bij het Nederlandse bankwezen in het algemeen een grote internationalisering plaatsgevonden van het aandeelhouderschap. Dat was een zeer welbewuste politiek om de spreiding van het aandeelhouderschap groter te maken. Daardoor zijn met name Angelsaksische aandeelhouders actief geworden binnen financiële instellingen. Zij legden een veel grotere druk op het management om op een relatief korte termijn resultaten te boeken. Dat vertaalde zich vanzelfsprekend ook in de cultuur van de instelling, omdat de leiding van het bedrijf in toenemende mate bereid was om aan die druk van Amerikaanse of Angelsaksische aandeelhouders tegemoet te komen door te eisen dat de winsten op korte termijn snel zouden toenemen. Dat heeft dus inderdaad onvermijdelijk geleid tot een cultuuromslag.

De heer **Blom**: Manifesteerde die veranderde cultuur zich in meer focus op aandeelhouderswaarde en in een veranderde beloningssystematiek?

De heer **De Swaan**: Ja, bij alle banken kwam de creatie van aandeelhouderswaarde beslist voorop te staan. Dat is ook door de overheid gefaciliteerd. De macht van de aandeelhouder is de laatste tien à vijftien jaar vergroot.

De heer **Blom**: Ik heb het meer over aandeelhouderswaarde en niet zozeer over aandeelhoudersmacht.

De heer **De Swaan**: Ja, maar als je de macht van de aandeelhouder vergroot, zal de aandeelhouder meer druk uitoefenen om aandeelhouderswaarde te creëren. Als je daar als aandeelhouder geen mogelijkheden toe hebt, zul je die druk niet uitoefenen als aandeelhouder. De governancesystematiek in Nederland leidde ertoe dat de aandeelhouders die druk konden uitoefenen. Als je als leiding van een bedrijf kan zeggen "het is wel interessant dat je dat wilt, maar je hebt geen macht", kun je je losmaken van die heel scherpe focus op aandeelhouderswaarde. De aandeelhouders kregen meer en meer macht. Bedrijven – of dat nou financiële of andere instellingen zijn – hebben in toenemende mate hun beschermingsconstructie opgeheven, juist om die aandeelhouderswaarde te creëren. Het idee was immers dat de beschermingsconstructies de creatie van aandeelhouderswaarde en dus de koersontwikkeling onder druk zetten en dat er een discount zou zijn voor de bedrijven die een beschermingsconstructie hadden. Dat vertaalde zich in meer macht voor de aandeelhouders. Dat heeft ook zijn weerslag in remuneratiesystemen. Ja, dat klopt.

De heer **Blom**: Heeft de relatie tussen het creëren van aandeelhouderswaarde enerzijds en het uitkeren van bonussen naar aanleiding van de verhoogde aandeelhouderswaarde anderzijds binnen het bedrijf een rol gespeeld?

De heer **De Swaan**: Natuurlijk. Als je op korte of middellange termijn je winst verhoogt bij een gelijkblijvend aantal aandelen, creëer je aandeelhouderswaarde. Als je dat vervolgens vertaalt in je remuneratiesysteem

om mensen ertoe te zetten op korte en middellange termijn meer te verdienen voor het bedrijf, dan is er inderdaad sprake van een incentive-systeem, een koppeling tussen het creëren van aandeelhouderswaarde en het remuneratiesysteem.

De heer **Blom**: U wordt wel in één adem genoemd met de heer Rijkman Groenink als iemand die ervoor heeft gezorgd dat bij ABN AMRO de focus veel sterker op de aandeelhouderswaarde is komen te liggen. Heeft ABN AMRO zich daar achteraf te sterk op gefocust?

De heer **De Swaan**: Op dat moment was het een reflectie van de ontwikkelingen in de markt. Volgens mij heeft iedere financiële instelling eind jaren negentig en in het begin van het nieuwe millennium de aandacht fors verlegd naar het creëren van aandeelhouderswaarde. De wens in met name de Angelsaksische landen, de VS en het Verenigd Koninkrijk, om het aandeelhouderschap te verbreden leidde onvermijdelijk tot meer nadruk op het creëren van aandeelhouderswaarde.

De heer **Blom**: Kon het risicomanagement de ontwikkelingen rond nieuwe producten en activiteiten bijbenen? Hoe werkte dat bij ABN AMRO?

De heer **De Swaan**: Ik denk niet dat je het kunt generaliseren. Dat verschilde van bank tot bank.

De heer **Blom**: Ik veralgemeniseer niet.

De heer **De Swaan**: Nee, maar u vroeg wel of het risicomanagement in het algemeen deze ontwikkelingen kon bijbenen. Het antwoord op die vraag is afhankelijk van de financiële instelling waarop je je richt.

De heer **Blom**: Bijvoorbeeld ABN AMRO.

De heer **De Swaan**: ABN AMRO kon deze ontwikkelingen bijbenen.

De heer **Blom**: Geldt dat voor de hele sector?

De heer **De Swaan**: Er zijn zeker banken geweest die mede als gevolg van gebrekkig risicomanagement producten hebben gekocht die ze beter niet hadden kunnen kopen.

De heer **Blom**: U was als chief financial officer verantwoordelijk voor het risicomanagement. U kende de bank dan ook door en door. Hoe zou de oude ABN AMRO, de bank van voor de opsplitsing, de crisis hebben doorstaan?

De heer **De Swaan**: Ik vind het erg moeilijk om dat te beoordelen. Uw vraag betreft namelijk de situatie van de bank in 2007, terwijl ik in mei 2006 ben vertrokken. Ik ben niet in staat om een oordeel te vellen over de posities die de bank tussen mei 2006 en de tweede helft van 2007 had opgebouwd. U moet zich goed realiseren dat met name in die periode de markt voor asset-backed securities een fenomenale groei heeft doorgemaakt. De statistieken over de tweede helft van 2006 en de eerste helft van 2007 laten zien dat de asset-backed securities in die periode explosief zijn gegroeid.

Verder zou ook een zeer gezonde instelling harde klappen hebben gekregen door de huidige financiële crisis. Het

enige wat ik u hierover kan zeggen, is dat het risicomanagement in de eerste helft van 2006 – ik zat toen nog in de raad van bestuur van ABN AMRO – op een hoog peil stond. De posities die de bank toen in dergelijke producten innam, waren bovendien uitermate beperkt. Als je vanuit die situatie de extremen doorrekent die zich eind 2007, eerste helft 2008 hebben gemanifesteerd, dan zullen die volgens mij laten zien dat ABN AMRO redelijk goed door de crisis zou zijn gekomen. Bij die doorrekening veronderstel je dan echter wel dat er niets is gebeurd na begin 2006. Het is dan ook bijna onmogelijk voor mij om te beoordelen hoe ABN AMRO er in de tweede helft van 2008 echt zou hebben uitgezien.

De heer **Blom**: Anderen hebben daar in deze zaal iets anders over gezegd.

De heer **De Swaan**: Misschien hebben die er wat langer dan ik kennis van kunnen nemen.

De heer **Blom**: Wat vindt u ervan dat de overheid is bijgesprongen?

De heer **De Swaan**: U bedoelt dat de overheid de aandelen van Fortis in de RFS-holding heeft gekocht? Ik vind dat een uitermate moedige en een heel verstandige stap van de overheid.

De heer **Blom**: De heer De Vries heeft in deze zaal gesuggereerd dat de zakenbank van de oude ABN AMRO als gevolg van de crisis zo'n 20 mld. aan afschrijvingen heeft opgeleverd. Valt dat onder de noemer "beperkte verliezen" of klopt dat bedrag niet?

De heer **De Swaan**: Ik kan niet controleren of het waar is. Als het inderdaad om 20 mld. gaat, dan valt dat niet onder beperkte verliezen. Dat is duidelijk, maar ik weet het gewoon niet.

De heer **Blom**: Fortis en de RBS wezen beide op voormalige activiteiten van ABN AMRO als oorzaak van hun problemen. ABN AMRO zou de boosdoener zijn. Is dat terecht?

De heer **De Swaan**: Dat is heel makkelijk. Zij hebben ABN AMRO gekocht en natuurlijk proberen zij dan ABN AMRO hun problemen in de schoenen te schuiven. Dat is een vrij natuurlijke menselijke reactie. Ik kan het niet beoordelen, want ik ken de positie van ABN AMRO op het moment van de overname niet.

De heer **Blom**: Zij doelden op voormalige activiteiten en dus ook op activiteiten uit uw tijd.

De heer **De Swaan**: Zoals ik al zei waren de posities van ABN AMRO beperkt in de tijd dat ik CFO en CRO van ABN AMRO was. Deze posities hadden beslist niet kunnen leiden tot een verlies van 20 mld.

De heer **Blom**: Niet veel mensen hebben dit tegengeluid laten horen. U bent een van de weinigen.

De heer **De Swaan**: Mijn kennis is beperkt tot mei 2006. Ik weet niet welke lijn ABN AMRO tussen mei 2006 en oktober 2007 heeft aangehouden. Ik weet dus ook niet of dat tot deze verliezen heeft geleid.

De heer **Blom**: Ik interpreteer uw antwoord zo dat die activiteiten niet in uw periode hebben plaatsgevonden.

De heer **De Swaan**: Absoluut. Ik weet dus ook niet of ze na mijn tijd wel hebben plaatsgevonden.

De heer **Blom**: Was de splitsing van ABN AMRO naar uw idee verantwoord uit het oogpunt van risicomanagement van de activiteiten van ABN AMRO?

De heer **De Swaan**: Een aantal onderdelen was uitermate moeilijk te splitsen. ABN AMRO werkte met enkele zeer omvangrijke, geïntegreerde systemen. Ik denk dan bijvoorbeeld aan het internationale betalingsverkeer, dat een heel belangrijke rol speelde bij ABN AMRO. Dat onderdeel is nog steeds uitermate moeilijk te splitsen. Verder stond ook de Nederlandsche Bank in zijn verklaring van geen bezwaar een stapsgewijze benadering van de splitsing voor. Zo is het overigens ook gegaan, want de splitsing is nog steeds niet afgerond. Waarschijnlijk onderkende de Nederlandsche Bank ook dat een splitsing uitermate moeilijk was, maar blijkbaar vond men het tegelijkertijd ook weer niet onmogelijk, aangezien men een verklaring van geen bezwaar heeft afgegeven. Weliswaar had de eerste verklaring van geen bezwaar uitsluitend betrekking op het besluit om de aandelen ABN AMRO onder te brengen in de RFS-holding, maar ik kan mij niet voorstellen dat men er daarbij van uitging dat het daarbij zou blijven. Toen men de verklaring van geen bezwaar afgaf, realiseerde DNB zich uiteraard ook dat het doel was om de bank in drie of vier delen te splitsen.

De heer **Blom**: Was het verantwoord van Fortis en de RBS om een dergelijke deal aan te gaan?

De heer **De Swaan**: Ik heb mij altijd zeer verbaasd over de prijs die de drie partners bereid waren te betalen. Dat zij een poging deden, kan ik begrijpen, maar dat zij bereid waren deze prijs te betalen zeker niet. Het was namelijk duidelijk dat er zwaar weer op komst was, want laten wij wel wezen: de daadwerkelijke transactie vond plaats toen de storm was gearriveerd. Ik heb mij dus altijd verbaasd over de bereidheid van de drie om door te gaan. Ik had het verstandiger van hen gevonden als ze gezegd hadden: nu even niet.

De heer **Blom**: De heren Kalff en Loudon hebben kritiek geuit op de toestemming voor de overname. Vindt u dat de toezichthouders en het ministerie van Financiën rond de overname van ABN AMRO zorgvuldig en adequaat hebben gefunctioneerd?

De heer **De Swaan**: Ik moet daarvoor afgaan op het rapport van Loyens & Loef. Uit dat rapport blijkt dat de toezichthouders en het ministerie van Financiën de verklaring van geen bezwaar op juiste wijze hebben behandeld. Verder is het een publiek geheim dat hierover bij de Nederlandsche Bank "misgivings" bestonden. Ik vind het dus een onverstandige beslissing, maar wie ben ik om dat een onverstandige beslissing te vinden?

De heer **Blom**: Als ik u om uw mening zou vragen over de verklaring van geen bezwaar, dan zou het antwoord zijn: ik vind het een onverstandige beslissing.

De heer **De Swaan**: Ik vind het een onverstandige beslissing en dan vooral wegens het moment waarop de beslissing is genomen.

De heer **Blom**: Vindt u dat de overname in het belang van de Nederlandse economie tegengehouden had moeten worden?

De heer **De Swaan**: Gezien de drie criteria was dat het enige anker waarvoor de overheid had kunnen gaan liggen.

De heer **Blom**: Hadden de toezichthouders en het ministerie meer rekening moeten houden met de problemen in het financiële systeem? Vanaf 2007 kwamen die immers aan het licht.

De heer **De Swaan**: Op het moment dat de toestemming werd verleend, was het onweer in alle hevigheid losgebarsten. Je moet je dan natuurlijk afvragen of het wel verstandig is om door te gaan.

De heer **Blom**: Vindt u de gang van zaken bij de overname van ABN AMRO achteraf gelukkig voor alle betrokkenen: de aandeelhouders, de stakeholders, Nederland en de samenleving?

De heer **De Swaan**: Ik ben ervan overtuigd dat de individuele aandeelhouders uitermate tevreden waren met het grote bedrag in contanten dat ze kregen. Tenzij ze het vervolgens hebben belegd in aandelen RBS of Fortis!

De heer **Blom**: En de andere stakeholders, bijvoorbeeld de rekeninghouders?

De heer **De Swaan**: Die natuurlijk niet. Gezien de gevolgen is het overduidelijk dat alle andere stakeholders zwaar hebben geleden.

De heer **Blom**: Ik ga door naar het tweede onderdeel van ons gesprek: Hoe heeft het toezicht op de banken zich ontwikkeld?

U hebt bij het toezicht aan beide kanten van de tafel gezeten. Hoe heeft de verhouding tussen bank en toezichthouder zich ontwikkeld?

De heer **De Swaan**: Naar mijn mening is het duidelijk dat er de afgelopen tien, vijftien jaar een grote legalisering van het toezicht heeft plaatsgevonden. Daardoor is de verhouding tussen de onder toezicht gestelde en de toezichthouder formeler geworden. Het Nederlandse toezicht, zoals dat vanaf de jaren zeventig is opgebouwd, kenmerkt zich zeer sterk door een relatie tussen de toezichthouder en de onder toezicht staande instellingen. Die relatie was gebaseerd op vertrouwen, zodat moral persuasion in een gesprek tussen toezichthouder en onder toezicht gestelde veel problemen kon oplossen. In de afgelopen jaren is dat minder geworden. Dat ligt niet aan de Nederlandsche Bank, want het is een reflectie van de legalisering van de maatschappij. In mijn tijd als toezichthouder heeft er één rechtszaak over het toezicht plaatsgevonden. Die rechtszaak hield verband met het faillissement van de Amsterdam American Bank. Dit speelde dus al heel lang geleden. Voor de rest was het "not done" om je met juridische middelen te verzetten tegen de wens van de toezichthouder. Dat is de afgelopen

jaren duidelijk veranderd. De oorzaak daarvan is naar mijn mening vooral de legalisering van de maatschappij in het algemeen. Daarover kunnen wij treurig zijn of niet: helpen zal het niet. Het heeft ertoe geleid dat partijen al heel snel gaan onderzoeken welke juridische middelen ze kunnen inzetten om alsnog gelijk te krijgen. Dat speelt de toezichthouder parten, maar ook de onder toezicht staande instellingen, omdat de flexibiliteit van de toezichthouder hierdoor terugloopt. Ik vind het geen gezonde ontwikkeling.

De heer **Blom**: Heeft het toezicht zich voldoende aangepast aan de ontwikkelingen in de financiële sector?

De heer **De Swaan**: In het rapport van de Commissie Toekomst Banken staat dat de professionaliteit van de Nederlandse toezichthouder verhoogd moet worden. Ik denk overigens niet dat de juridische professionaliteit verhoogd hoeft te worden. De juridische capaciteit van de Nederlandsche Bank is namelijk uitermate groot, zo groot zelfs dat het de vraag is of die niet te groot is. Maar met name de kennis van de ontwikkelingen op de financiële markten zou geprofessionaliseerd kunnen worden.

De heer **Blom**: In deze zaal zijn kritische opmerkingen over de toezichthouder gemaakt, ook door bankiers. Is dat volgens u terecht?

De heer **De Swaan**: Ik heb geen kennis kunnen nemen van die kritische opmerkingen. Dat spijt mij, maar ik was de afgelopen twee weken in het buitenland.

De heer **Blom**: Laat ik het dan anders formuleren: vindt u het meer in het algemeen wel verstandig dat er kritiek is op de toezichthouder?

De heer **De Swaan**: Vanzelfsprekend moet je je kritiek op de toezichthouder naar buiten kunnen brengen als daar reden toe is.

De heer **Blom**: Hoe kijkt u aan tegen de politieke discussie over de immuniteit van de Nederlandsche Bank?

De heer **De Swaan**: Dat hangt af van de vraag op welk deel van de bank u doelt. Het is in mijn ogen overduidelijk dat de Nederlandsche Bank als onderdeel van het Europese stelsel van centrale banken volledig onafhankelijk zijn bijdrage moet kunnen leveren aan de ontwikkeling van het monetaire beleid. Bij het toezicht liggen de verhouding tussen politiek en toezichthouder heel anders. Daar moet je nauwkeurig omschrijven wat die immuniteit inhoudt. Het is van het grootste belang dat de Nederlandsche Bank adequaat toezicht kan houden. Dat daarvoor de mogelijkheid van verschoningsrecht of immuniteit nodig kan zijn, kan ik begrijpen. Hoe het precies gedefinieerd moet worden, is een heel ingewikkelde technische discussie.

De heer **Blom**: Er vindt ook een discussie plaats over de professionaliteit van het toezicht. Hoe kan die worden verbeterd?

De heer **De Swaan**: Ik denk dat de Nederlandsche Bank vaker mensen uit de praktijk moet aantrekken. Ik vind ook dat de Nederlandsche Bank veel meer gebruik moet maken van de kennis die extern en bij andere toezichthou-

ders beschikbaar is. Verder zou ik willen zeggen: huur eens externe experts in. Ik weet dat de Nederlandsche Bank dat voor de beoordeling van het verzoek om een verklaring van geen bezwaar voor de verkoop van ABN AMRO al heeft gedaan, maar ik vind dat men dat op grotere schaal moet doen.

Een van de problemen van DNB was, maar misschien lost dat probleem zich vanzelf op, dat de afgelopen tien jaar de remuneratie in de financiële sector zich zo ontwikkelde dat de Nederlandsche Bank met geen enkele andere bank kon concurreren bij het aantrekken van talent. Sterker nog: men zag mensen wegstromen naar de private sector, omdat men daar veel hogere vergoedingen betaalde. Dit probleem lost zich nu misschien wel op, omdat...

De heer **Blom**: Hoelang was er volgens u sprake van onvoldoende professionaliteit?

De heer **De Swaan**: Voor alle duidelijkheid: ik denk dat wij hierbij onderscheid moeten maken tussen de top van de bank en de "rank and file", die daadwerkelijk het toezicht uitoefende. Daar gingen al vanaf 2002, 2003 mensen weg naar de private sector, wat betekent dat het moeilijk was om een goede staf te handhaven.

De heer **Blom**: Waarom gingen die mensen naar de private sector?

De heer **De Swaan**: Omdat ze daar beter werden betaald.

De heer **Blom**: Was dat ook de reden dat u bent overstapt?

De heer **De Swaan**: Nee.

De heer **Blom**: Wat was dan wel de reden?

De heer **De Swaan**: Dat is heel simpel. In 1972 ben ik op 25-jarige leeftijd in dienst getreden van de Nederlandsche Bank. Ik heb het voorrecht gehad om al in 1985 benoemd te worden in de directie. Dat betekent dat ik in 1998 op 51-jarige leeftijd al dertien jaar directeur van de Nederlandsche Bank was. Het vooruitzicht om dat nog dertien jaar te moeten doen, leek mij niet goed voor mijzelf en niet goed voor de Nederlandsche Bank.

De heer **Blom**: Speelt bij mensen die overstappen behalve de beloning ook de cultuur een rol?

De heer **De Swaan**: Als je overstapt van de Nederlandse Bank dan krijg je inderdaad te maken met een cultuurschok, maar dat hoeft helemaal niet slecht te zijn.

De heer **Blom**: Heeft de Nederlandsche Bank wel voldoende instrumenten om zijn taak goed uit te voeren?

De heer **De Swaan**: U weet net zo goed als ik dat er op dit moment in Basel nieuwe instrumenten worden ontwikkeld. Zo spreekt men over de herintroductie van een leverage-ratio. Dergelijke instrumenten hebben lange tijd geen rol gespeeld bij het toezicht. De toezichthouders, waaronder de Nederlandsche Bank, zullen dan ook terdege moeten nagaan of het huidige instrumentarium voldoende is om in de toekomst adequaat toezicht te houden. Het toezicht is overigens altijd onderhevig geweest aan dergelijke ontwikkelingen. In mijn tijd,

midden jaren negentig, werkten wij met Basel I en daarin stonden nog geen solvabiliteitseisen voor het renterisico en het marktrisico. Die hebben wij in 1995 geïntroduceerd. Een toezichthouder moet dus voortdurend nagaan of zijn instrumentarium voldoende is om adequaat toezicht te houden. Dat geldt, nu wij deze grote crisis doormaken, alleen maar meer.

De heer **Blom**: Het is mij nog niet duidelijk of u vindt dat er voldoende instrumenten beschikbaar waren.

De heer **De Swaan**: Een van de instrumenten die te bot waren geworden, was het beheersinginstrumentarium voor het controleren van het liquiditeitsrisico.

De heer **Blom**: Legt u dat eens uit

De heer **De Swaan**: Dat is het instrumentarium van de toezichthouders, dus niet alleen van de Nederlandsche Bank, om liquiditeit binnen banken af te dwingen. Dat instrumentarium was uiterst bot, zo niet non-existent.

De heer **Blom**: De heer Sweder Van Wijnbergen heeft gezegd dat de Nederlandsche Bank zich te veel achter juridische argumenten verschuilt. Wat vindt u van die opmerking?

De heer **De Swaan**: Ik heb dat inderdaad gelezen. Ik heb al eerder gezegd dat wij heel goed moeten nadenken over de legalisering van het toezicht. Wij moeten er namelijk voor waken dat wij ons uitsluitend achter juridische argumenten verschuilen. Ik ben van de oude stempel en ik vind dat moral persuasion en het praten met onder toezicht gestelden een heel belangrijke rol bij het toezicht moet blijven spelen.

De heer **Blom**: Wij hebben zojuist gesproken over de kritiek op de toezichthouder. Hoe kan de toezichthouder naar uw mening zijn gezag bij de banken en de maatschappij terugwinnen?

De heer **De Swaan**: Dat zal bij banken makkelijker gaan dan bij de maatschappij. Bij het overgrote deel van de banken is men voldoende bekend met de professionaliteit en het gezag van de Nederlandsche Bank. Het zal uiterst moeilijk zijn voor DNB om zijn gezag in de maatschappij terug te winnen. Dat zal alleen lukken als er weer gezonde banken zijn die op een gezonde manier krediet verlenen, het betalingsverkeer vergemakkelijken en producten creëren die in het belang zijn van de maatschappelijke ontwikkeling.

De heer **Blom**: Ik doelde vooral op de vraag hoe de toezichthouder zijn gezag weer terug kan krijgen.

De heer **De Swaan**: Door de voorwaarden te creëren die het mogelijk maken dat de financiële sector zich weer gaat ontwikkelen. Banken moeten weer in staat zijn om adequaat diensten te verlenen en om gewoon een gezonde bank te zijn. Het gezag van de Nederlandsche Bank als toezichthouder is immers een afgeleide van een gezond bankwezen.

De heer **Blom**: Het gaat snel, mijnheer De Swaan. Dat zegt ook wel iets over de compacte manier waarop u

antwoordt. Ik ben inmiddels alweer bij onze laatste onderzoeksvraag aanbeland.

U bent medeauteur van het rapport van de commissie-Maas. Zijn er zaken die u persoonlijk nog graag in het rapport of de code opgenomen had gezien?

De heer **De Swaan**: Een van de belangrijkste zaken die ik wat scherper geformuleerd had willen zien, is de vormgeving van het toezicht. In mijn tijd als toezichthouder en daarna als onder toezicht gestelde en als lid van de board van het Institute of International Finance – ik had het voorrecht om de stuurgroep van het IIF voor te zitten die contact onderhield met de internationale toezichthouders – heb ik mij altijd op het standpunt gesteld dat er internationalisering van het toezicht nodig is. Ik realiseer mij overigens heel goed hoe moeilijk dat is. Zo zitten er belangrijke nationale elementen in het toezicht, bijvoorbeeld de "lender of last resort"-functie van de centrale banken c.q. de ministeries van Financiën. Desondanks vind ik het van het grootste belang dat wij tot een toezichtstelsel komen voor internationale systeembanken. Een van de dingen die nog onvoldoende ontwikkeld is, is de internationale samenvoeging van de toezichthouders. Mede onder invloed van het rapport-De Larosière is dat anders in het rapport terechtgekomen dan ik wilde.

De heer **Blom**: Hoe had u het wel gewild?

De heer **De Swaan**: Het is natuurlijk altijd makkelijk om over dingen te praten waar je weinig of geen invloed op hebt, want dan kun je de prachtigste theorieën ophangen.

De heer **Blom**: Daarin zijn wij ook geïnteresseerd, hoor.

De heer **De Swaan**: Ik had graag gezien dat er in het rapport een voorzet zou zijn gegeven voor een Europese toezichthouder. Ik bedoel dan dat de verantwoordelijkheden van nationale toezichthouders daadwerkelijk waren verschoven naar een supranationale Europese toezichthouder.

De heer **Blom**: Dus niet alleen eentje erbij, maar ook een verschuiving van bevoegdheden van de nationale toezichthouders naar een Europese toezichthouder.

De heer **De Swaan**: Ja. Absoluut.

De heer **Blom**: In de crisis hebben veel verschillende factoren een rol gespeeld: systeemfouten, maar ook gedragsaspecten. Is het met het oog daarop een goed idee om gedragstoezicht en systeemtoezicht net als in het Verenigd Koninkrijk bij één instantie neer te leggen, het zogenaamde "one peak"-model?

De heer **De Swaan**: Ik ben zes jaar lang lid geweest van de board van de Engelse toezichthouder, tussen 2000 en 2006. Ik heb dus ervaring opgedaan met het "one peak"-model. Ik ben van mening dat het onverstandig zou zijn om dat in Nederland in te voeren. Ik zet overigens überhaupt vraagtekens bij de meerwaarde van een "one peak"-model. Ik ben er dus ook geen voorstander van om de taken van de AFM en de toezichthoudende taak van DNB samen te voegen.

De heer **Blom**: Waarom niet?

De heer **De Swaan**: Omdat ik van mening ben dat het onvermijdelijk is dat in die combinatie te veel aandacht wordt besteed aan het gedragstoezicht en te weinig aan het macro- en microprudentieel toezicht op de banken. Als ik terugdenk aan de tijd die in de board van de FSA werd besteed aan gedragstoezicht en aan micro- en macroprudentiële ontwikkelingen in de financiële instellingen, dan lijkt het mij onverstandig om die twee samen te voegen.

De heer **Blom**: Ook omdat er een belangenconflict tussen die twee kan ontstaan?

De heer **De Swaan**: Er kan inderdaad een belangenconflict ontstaan, want op een gegeven moment kan natuurlijk wel besloten moeten worden om een bank failliet te laten gaan of om een instelling onder curatele te stellen. Daarmee beschadig je potentieel de rekeninghouders. Het is onverstandig om gedragstoezicht op zo'n moment in hetzelfde huis te hebben als solvabiliteitstoezicht en macro- en microprudentieel toezicht.

De heer **Blom**: Wij hebben in Nederland dus een goed systeem?

De heer **De Swaan**: Ik vind het Nederlandse systeem goed. U weet ook dat andere landen, bijvoorbeeld Australië, dit systeem van ons overgenomen hebben.

De heer **Blom**: In het rapport van de commissie-Maas wordt ook aangedrongen op een vergroting van de professionaliteit bij de interne toezichthouder: de raad van commissarissen. Welke slag moet daar gemaakt worden?

De heer **De Swaan**: Laat ik beginnen te antwoorden in negatieve bewoordingen: absoluut niet door alleen maar financiële experts in de raad van commissarissen te zetten. Ik ben van mening dat een raad van commissarissen diversiteit moet tonen. De raad van commissarissen moet echter wel bereid zijn om voldoende kennis op te doen van de manier waarop een financiële instelling in elkaar zit en functioneert teneinde altijd de mogelijkheid te hebben om kritische vragen te stellen. Ik ben dus ook van mening dat het noodzakelijk is dat commissarissen niet alleen bij hun aantreden, maar ook gedurende hun lidmaatschap van de raad van commissarissen permanent educatie moeten ondergaan. Ze moeten bereid zijn om niet alleen met leden van de raad van het bestuur, maar ook met anderen in de onderneming te praten om te bezien of er binnen de onderneming ontwikkelingen zijn die ingrijpen noodzakelijk maken of aanleiding zijn om met de raad van bestuur te praten over deze ontwikkelingen. Om hiertoe in staat te zijn, moet je een bepaalde mate van professionaliteit hebben. Ik vind het absoluut niet nodig dat elk lid van de raad van commissarissen in staat is om elk ingewikkeld financieel product tot in elke uithoek te begrijpen. Men moet echter wel in staat zijn om de juiste vragen te stellen.

De heer **Blom**: Het gaat dus niet alleen om expertise maar ook om andere dingen?

De heer **De Swaan**: Het gaat om expertise, om common sense, om bereidheid regelmatig contact te hebben met de leiding van het bedrijf teneinde te bezien of de leiding zich realiseert wat voor risico's er gelopen worden. Het

gaat erom, op het juiste moment kritische vragen te stellen, niet alleen vanuit een financiële expertise, maar ook vanuit een maatschappelijke positie.

De heer **Blom**: Hoe bereik je dat?

De heer **De Swaan**: Ik denk dat je dit bereikt door als voorzitter van de raad van commissarissen telkenmale na te denken over de vraag: hoe kan ik ervoor zorgen dat de diversiteit die ik nodig heb in mijn raad van commissarissen, gewaarborgd is? Je bereikt het door als voorzitter van de raad van commissarissen kritisch te zijn over je commissarissen en er niet automatisch van uit te gaan dat iemand die benoemd is, acht of twaalf jaar blijft zitten. Je bereikt het door als voorzitter van de raad van commissarissen eisen te stellen aan je collega's ten aanzien van educatie en commitment.

De heer **Blom**: Uit uw opmerking begrijp ik dat dit nu nog onvoldoende gebeurt.

De heer **De Swaan**: Ik kan het alleen maar beoordelen vanuit mijn positie bij Van Lanschot Bankiers. Ik kan u zeggen dat het daar wel gebeurt. Als ik terugkijk naar raden van commissarissen waar ik mee te maken heb gehad aan de andere kant van de tafel, dan zet ik daar wel wat vraagtekens bij.

De heer **Blom**: Dus ook bij de raad van commissarissen van ABN AMRO in die periode?

De heer **De Swaan**: Ja.

De heer **Blom**: De commissie-Maas doet ook aanbevelingen over het productgoedkeuringsproces, oftewel het product approval proces. Zou dat op het niveau van de externe toezichthouder vastgelegd moeten worden om bepaalde producten vooraf te testen zoals bij medicijnen?

De heer **De Swaan**: Nee, ik denk dat dat onverstandig is. Bij medicijnen is het gewenst om een product goed te keuren dat een permanente eenvormigheid heeft. Ik ben voorzitter van het audit committee van GlaxoSmithKline, een groot farmaceutisch bedrijf. Ik weet hoe het product approval process in met name de Verenigde Staten bij de Food and Drug Administration werkt. Daarbij gaat het om het creëren van perfecte eenvormigheid van een product. Er wordt dus enerzijds getest of het product werkt en anderzijds wordt, als het product is goedgekeurd, gestreefd naar het creëren van perfecte eenvormigheid. Ik denk dat dit niet gewenst is in de financiële sector. Als toezichthouder moet je hoge eisen stellen aan de systematiek van product approval – wat voor mechanismen werken er binnen een financiële instelling? – om te komen tot goedkeuring van een product. Echter, om het product als zodanig goed te keuren, is volgens mij een onverstandig besluit.

De heer **Blom**: Helder. U was onderdeel van de commissie-Maas, u hebt ook in het Basels Comité gezeten. Dat zijn processen die zich grotendeels buiten het zicht en de greep van de wetgever afspeelen. Is het, gezien de gebeurtenissen, wel verstandig dat de sector en de spelers zelf grotendeels de regels blijven bepalen?

De heer **De Swaan**: Dat laatste zal niet het geval zijn. De Financial Stability Board waar de ministeries van Financiën in participeren, krijgt een belangrijke taak op dit gebied. Men moet zich goed realiseren dat alle papers die het Basels Comité produceerde, vervolgens hetzij in de nationale parlementen hetzij, in het geval van Europa, via Europese wetgeving in richtlijnen zijn vastgelegd: daar speelden de checks and balances van het politieke proces, terecht, een rol. Vervolgens zijn deze richtlijnen in nationale wetgeving omgezet waar de parlementen hun goedkeuring aan verleend hebben. Dat je experts vraagt om aanzetten te geven in de vorm van papers en aanbevelingen of richtlijnen, vind ik een uitermate efficiënte manier van werken. Je moet echter wel zorgen voor een parlementaire controle. Deze bestond in de vorm van Europese richtlijnen en nationale wet- en regelgeving.

De heer **Blom**: Wat vindt u in dit verband van de plannen van president Obama om weer een scheiding aan te brengen tussen, wat hij noemt, casinobankieren en nutsbankieren?

De heer **De Swaan**: Hij brengt maar op bepaalde gebieden een scheiding aan; er is een aantal producten dat hij wil afscheiden. In het rapport van de adviescommissie Toezicht Banken hebben wij geschreven dat wij van mening zijn dat in Nederland geen scheiding aangebracht moet worden tussen investment banking en, om het kort door de bocht te zeggen, traditioneel bankieren. Dat heeft ook een historische achtergrond. Wij kennen in Nederland het fenomeen van stand alone investment banks niet, zoals dat in de Verenigde Staten jarenlang ontwikkeld was op basis van de Glass-Steagall Act. Wij hadden dergelijke wetgeving niet. Weliswaar hadden wij in de zestiger jaren "banques d'affaires". MeesPierson was daar een voorbeeld van. Wij hebben in Nederland een geïntegreerde bancaire ontwikkeling gezien. Wij zijn van mening dat een bank in staat moet zijn, het volledige productenpakket aan te bieden dat een bank aan zijn klanten wil aanbieden. Het toezicht en het interne risicomanagement bij banken moeten zodanig gestructureerd zijn dat er niet te grote risico's gelopen moeten worden. Ik kan mij voorstellen dat je als toezichthouder beperkingen stelt aan banken die grote posities willen innemen. Dat is een ontwikkeling die ik zeer zou toejuichen. Splitsen van de twee lijkt mij in de Nederlandse context, mede gezien de historie van het Nederlandse bankwezen, niet verstandig.

De heer **Blom**: Met andere woorden, de opmerkingen van president Obama moeten worden uitgelegd als betrekking hebbend op de bankensector in de Verenigde Staten?

De heer **De Swaan**: Ja, maar ik ga ervan uit dat internationale banken die zeer actief zijn in de Verenigde Staten, er ook mee geconfronteerd zullen worden. Dus de grote Duitse, Zwitserse en Engelse banken die zeer actief zijn in Amerika, worden er op dezelfde wijze door getroffen.

De heer **Blom**: En de Nederlandse banken?

De heer **De Swaan**: Ik weet dat ABN AMRO niet of nauwelijks nog actief is in de Verenigde Staten. De Rabobank heeft bepaalde activiteiten in de Verenigde Staten, zij het zeer beperkt. Ik weet dat ING bezig is om

bepaalde Amerikaanse activiteiten af te stoten. Of een van deze banken hier nog mee geconfronteerd zal worden of niet, weet ik niet. Ik weet niet of men de activiteiten die president Obama wil afscheiden in de Verenigde Staten, daadwerkelijk uitoefent.

De heer **Blom**: Vindt u het plan eigenlijk wel haalbaar?

De heer **De Swaan**: U bent waarschijnlijk beter op de hoogte van de wetgevingsprocessen in de Verenigde Staten dan ik.

De heer **Blom**: Dat waag ik te betwijfelen.

De heer **De Swaan**: Ik denk dat binnen het Congres grote obstakels zijn om dit soort plannen door te voeren.

De heer **Blom**: Wat zal er uiteindelijk uitrollen?

De heer **De Swaan**: Als er uiteindelijk uitrolt dat het Amerikaanse toezichtstelsel verbeterd en herijkt wordt – in mijn ogen is een van de grote problemen het zeer fragmentarische toezicht in de Verenigde Staten – dan denk ik dat dit een heel gunstig resultaat is.

De heer **Blom**: U hebt zich in het verleden vaak sterk gemaakt voor de disciplinerende werking van de markt, de zogenaamde tucht van de markt. Hoe kijkt u daar nu, na de crisis, tegenaan?

De heer **De Swaan**: Ik denk dat de markt doorgeschoten is. Ik denk dat de toezichthouders, maar ook de onder toezicht staande instellingen, zich moeten beraden op de vraag of een ongebreidelde marktwerking in een zo belangrijke sector als de financiële – let wel, de nadruk ligt op ongebreidelde marktwerking – wel houdbaar is en of met name die banken die een grote maatschappelijke functie vervullen, zoals zorgen voor het betalingsverkeer, onder een verzaamd toezichtregime moeten vallen.

De heer **Blom**: Ik heb nog wat aanvullende vragen over datzelfde toezicht. Ik ga even terug naar een eerder gedeelte in ons gesprek. U kenmerkte de Nederlandsche Bank als te juridisch en te legalistisch. Dat past in een maatschappelijke trend, zei u. Hoe dan tegen deze trend in terug naar een normoverdragend gesprek? Gaat dat werken?

De heer **De Swaan**: Ik denk dat dat heel sterk afhangt van de kracht van de argumenten die de toezichthouder in een dergelijk normoverdragend gesprek op tafel kan leggen. Ik ga ervan uit dat de Nederlandsche Bank daartoe in staat zal zijn.

De heer **Blom**: U hebt er wel vertrouwen in?

De heer **De Swaan**: Ik heb groot vertrouwen in de Nederlandsche Bank, ja.

De heer **Blom**: U zei ook dat de Nederlandsche Bank onvoldoende instrumenten heeft ten aanzien van het liquiditeitsrisico.

De heer **De Swaan**: Ja, overigens niet alleen bij de Nederlandsche Bank, maar bij de toezichthouders in het algemeen.

De heer **Blom**: Hebt u daar een concreet voorbeeld van?

De heer **De Swaan**: Ik merkte gewoon dat de interesse van de toezichthouder en de regelgeving die gold voor liquiditeitstoezicht, beperkt waren.

De heer **Blom**: Welk aanvullend instrument zou je daarvoor nodig hebben?

De heer **De Swaan**: Je kunt denken aan allerlei instrumenten ten aanzien van bijvoorbeeld interne pricing van liquiditeiten. Het Basels Comité heeft vorige week een aantal papers gepubliceerd waarin onder andere wordt bekeken of een bank niet verplicht kan worden om een bufferliquiditeit aan te houden die voor een aantal weken of maanden voldoende is om aan de liquiditeitsvraag te kunnen voldoen zoals deze uit de structuur van de balans volgt. Men moet dus niet op de markt vertrouwen om liquiditeit te genereren, maar deze daadwerkelijk in de balans houden in de vorm van kas of andere instrumenten die onafhankelijk van de markt liquide gemaakt kunnen worden. Er zijn allerlei instrumenten die je kunt ontwikkelen op dat gebied.

De heer **Blom**: U had het ook over de cultuurschok bij de overgang van de Nederlandsche Bank naar ABN AMRO.

De heer **De Swaan**: Ja.

De heer **Blom**: Op welke punten zat dat eigenlijk? Kende u dat van tevoren niet? U was tenslotte toezichthouder.

De heer **De Swaan**: Ik kende het wel, maar je kent een heleboel. Als u auto leert rijden, kent u een auto. Echter, als u gaat leren rijden, ziet u allerlei dingen die, ondanks dat u een auto kende, plotseling nieuw zijn.

De heer **Blom**: Wat voor nieuwe dingen hebt u in het ABN AMRO-vehikel gezien?

De heer **De Swaan**: Als toezichthouder kijk je bijna uitsluitend naar het risico. Weliswaar is het van groot belang dat een bank rentabiliteit heeft et cetera, maar de primaire focus van een toezichthouder is de vraag welke risico's een onder toezicht staande instelling loopt. Bij een onder toezicht staande instelling zelf moet het altijd een afweging zijn van risk en reward, het risico en de beloning die je krijgt voor het feit dat je risico loopt. De kern van het financiële bedrijfsleven is dat je bereid bent om risico's te lopen. Als een bank een hypotheek geeft, loopt hij daarmee het risico dat de hypotheek niet terugbetaald wordt. Daarvoor vraagt de bank een prijs. Een bankier is dus permanent bezig om de risico's af te wegen tegen de beloning die de bank ervoor krijgt. Voor de toezichthouder is de vraag welke risico's de bank loopt, het belangrijkste. Dat je als toezichthouder niet wilt dat er verliezen geleden worden, is overduidelijk. Dan is er immers sprake van een additioneel risico, namelijk dat de bank niet in staat is om voort te bestaan. Een toezichthouder kijkt naar de risico's, een bankier kijkt naar de risico's en de beloning die daar tegenover staat.

De heer **Blom**: Zegt dat ook iets over de biotoop van de bank, de manier van leven, de sfeer?

De heer **De Swaan**: Een bankier weegt risico's af tegen de beloning die hij ervoor krijgt. Als je een krediet verleent aan een bedrijf dat minder goedgeoed is dan een ander bedrijf, wil je van dat minder goedgeoede bedrijf een hogere beloning hebben dan van het goedgeoede bedrijf.

De heer **Blom**: Ik vraag meer naar de sfeer en de cultuur: hoe merk je dat dan?

De heer **De Swaan**: Dat weerspiegelt zich natuurlijk ook in de cultuur van de instelling, dat is onvermijdelijk. Zelfs als risicomanager moet je altijd nadenken over de vraag: ben ik bereid om het risico te lopen en tegen welke prijs? Dat is een andere benadering dan: ik wil geen risico's lopen.

De heer **Blom**: Helder.
Tot slot. Na alles wat er inmiddels is gezegd, ook in deze zaal, over de crisis en de rol van de banken daarin, vindt u dat bankiers voldoende aan zelfreflectie doen en hebben gedaan?

De heer **De Swaan**: Ja. Ik denk dat ze aan zelfreflectie doen en dat ze dat nog steeds doen.

De heer **Blom**: En ook hebben gedaan?

De heer **De Swaan**: U bedoelt na het begin van de crisis?

De heer **Blom**: Ja.

De heer **De Swaan**: Ik heb kennisgenomen van verschillende rapporten die internationale organisaties op het gebied van banken, zoals het Institute for International Finance, gepubliceerd hebben. Daarin is inderdaad sprake van zelfreflectie. Er is ook sprake van voorstellen om het interne risicomanagement te verbeteren. Deze staan ook in het rapport van de adviescommissie Toekomst Banken. Dat is een reflectie van een zelfreflectie, om het maar zo te zeggen. Als je van mening bent dat alles goed gegaan is, hoef je immers geen wijziging aan te brengen. Als de vraag zich richt op de vraag of elke individuele bankier voldoende zelfreflectie aan de dag gelegd heeft, dan zeg ik: de ene vindt dat hij dat wel gedaan heeft, de ander niet. Ik denk wel dat binnen het bankwezen – ik kijk naar het rapport dat wij gepubliceerd hebben en de Code Banken – sprake is van erkenning dat een aantal zaken gewijzigd moet worden. Dit geeft blijk van zelfreflectie.

De heer **Blom**: Welk gevoel hebt u overgehouden over uw eigen rol?

De heer **De Swaan**: In mei 2006 heb ik de actieve bancaire sector verlaten. Ik heb niet het gevoel dat ik iets heb gedaan dat niet door de beugel kan, integendeel. Dat betekent echter niet dat ik niet ook aan zelfreflectie gedaan heb. Anders zou ik bijvoorbeeld niet hebben kunnen meewerken aan het rapport van de commissie Toekomst Banken en aan andere zaken die bijvoorbeeld binnen de financiële instelling waar ik voorzitter van de raad van commissarissen ben, geleid hebben tot wijziging van het denken over risicomanagement. In mijn ogen is dat de meest praktische vorm van zelfreflectie.

De heer **Blom**: Dank u wel.

De **voorzitter**: Mijnheer De Swaan, als u nog behoefte hebt aan een slotopmerking of een aanvulling, dan kan dat nu.

De heer **De Swaan**: In mijn ogen is het belang van een goede financiële sector voor een economie zeer groot. Als er één zaak is waarvan ik hoop dat die uit uw goede werk voortkomt, is het wel dat onderkend wordt dat een gezonde financiële sector van het grootste belang is voor een economie als de Nederlandse. Dan duid ik met name op het internationale aspect daarvan. De Nederlandse economie is een zeer open economie, is zeer sterk afhankelijk van de mogelijkheid van het Nederlandse bedrijfsleven om zich internationaal te expanderen. Een gezonde financiële sector is dan van het grootste belang. Een week of twee, drie geleden had ik het voorrecht om een bijeenkomst te mogen voorzitten bij het ministerie van Economische Zaken over de gevolgen van de financiële crisis voor het mkb. Een van de stellingen van degenen die daarnaar wat onderzoek gedaan hebben, is dat het wegvallen van ABN AMRO als internationale financiële instelling potentieel heel negatief kan uitvallen voor het Nederlandse mkb. Het lijkt mij van groot belang dat wij ervoor zorgen – dit hoeft niet ABN AMRO te zijn, het kan ook een andere financiële instelling zijn – dat wij in Nederland een financiële sector hebben die de internationale expansie van onze economie kan begeleiden, ondersteunen en bevorderen. Als dat de uitkomst van deze zelfreflecties en uw goede werk is, dan is dat heel belangrijk.

De **voorzitter**: Ik dank u voor uw antwoorden en uw bijdrage aan ons onderzoek.

Sluiting 15.45

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Maandag 1 februari 2010

Aanvang 16.15 uur

Gehoord wordt: mevrouw L.B.J. van Geest

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mevrouw Van Geest, hartelijk welkom. Wij willen met name met u spreken over de overname van ABN AMRO gezien vanuit uw positie als voormalige thesaurier-generaal op het ministerie van Financiën. Het gesprek zal worden geleid door de heer Schinkelshoek. Aan het eind van het gesprek kunt u, als u daar behoefte aan heeft, een aanvullende verklaring afleggen of opmerking maken.

De heer **Schinkelshoek**: Zoals de voorzitter al aankondigde wil ik het graag met u hebben over de gang van zaken rond de overname van ABN AMRO, toegespitst op de uiteindelijke afgifte van de verklaringen van geen bezwaar. Het is een proces dat zich in de loop van 2007 afspeelde en waar u als thesaurier-generaal zeer nauw bij betrokken was. Ambtelijk was u eindverantwoordelijk. U rapporteerde rechtstreeks aan de minister, zo heeft de commissie begrepen uit de rapportage van Loyens & Loeff. Centraal in ons gesprek staat de vraag hoe vanuit het ministerie van Financiën gezien die verklaring van geen bezwaar voor de overname ABN AMRO door het bankenconsortium Royal Bank of Scotland, Santander en Fortis tot stand is gekomen. Daarbij wil ik mij op twee punten concentreren. Ten eerste op het proces, op de gang van zaken. Ten tweede op de uitgangspunten, de criteria en overwegingen achter die uiteindelijke beslissing. Onze vragen zijn mede gebaseerd op stukken die de commissie van het ministerie en de Nederlandsche Bank heeft ontvangen. Zoals gezegd, begin ik met het proces. Op 17 september 2007 heeft het ministerie van Financiën in totaal vijf verklaringen van geen bezwaar afgegeven, één aan het bankenconsortium, één aan de drie afzonderlijke partners binnen het consortium en één aan Fortis Nederland. Daarmee werd de deur opengezet voor de uiteindelijke overname en het opknippen van ABN AMRO. Zo'n verklaring wordt slechts afgegeven na een positieve beoordeling aan de hand van drie criteria. Je zou kunnen

zeggen dat er heel scherp naar drie punten wordt gekeken. 1. Is de bedrijfsvoering gezond en prudent? (Criterium A). 2. Is de zeggenschapsstructuur doorzichtig? (Criterium B). 3. Wat zijn de gevolgen voor de financiële stabiliteit? Is er een ongewenste financiële ontwikkeling te verwachten? (Criterium C). Bij de zogenaamde systeem-banken – zeg de grootste banken van Nederland – wordt zo'n verklaring van geen bezwaar verleend door de minister van Financiën, waarbij de toets op de criteria A en B wordt uitgevoerd door de Nederlandsche Bank. De minister toetst op criterium C, kort gezegd de financiële stabiliteit. Is de minister dus eindverantwoordelijk voor de afgifte van de verklaring van geen bezwaar?

Mevrouw **Van Geest**: Ja, dat is de minister zeker. De wet geeft een zeker systeem aan. In de wet staat heel mooi beschreven dat het oordeel, de toets op de onderdelen A en B door de Nederlandsche Bank wordt uitgevoerd. Daarbij geeft de Nederlandsche Bank ook een oordeel en dat is voor de minister een gegeven. De minister moet zich er eigenlijk alleen maar van vergewissen of er aanleiding is om dat oordeel helemaal niet te volgen. Die aanleiding zou dan zijn "onbegrijpelijk" of "evident onredelijk". Daarover is ook een frase opgenomen in de VvGB. Voor het oordeel over de criteria A en B is de Nederlandsche Bank heel bepalend. Als het oordeel van de Nederlandsche Bank over die criteria "ja" is, dan komt vervolgens het moment dat de minister de C-toets uitvoert, na advies van de Nederlandsche Bank. Over het totaal ...

De heer **Schinkelshoek**: Ik loop zo de verschillende stappen met u langs. Anders gezegd: uiteindelijk beslist de minister.

Mevrouw **Van Geest**: Ja, maar binnen de randvoorwaarden die ik heb geschetst.

De heer **Schinkelshoek**: Wat is naar uw idee binnen die randvoorwaarden de precieze rol van de Nederlandsche Bank?

Mevrouw **Van Geest**: De Nederlandse Bank toetst op de criteria A en B. Dat is een zeer zware en belangrijke toets. Zelf heb ik ervaren dat de Nederlandsche Bank de toets op soliditeit en transparantie zeer zorgvuldig uitvoert. Daarnaast geeft de Nederlandsche Bank ook nog advies over criterium C.

De heer **Schinkelshoek**: Daar kom ik zo nog even op.

Mevrouw **Van Geest**: U hebt in het rapport van Loyens & Loefft kunnen lezen dat de Nederlandsche Bank zeer grondig toetst op de onderdelen A en B. Daarbij wordt naar veel punten gekeken, zoals de verstoring van het betalingsverkeer en de operationele risico's. Dat neemt de Nederlandsche Bank mee bij de toets op de criteria A en B. Het is dus een rijke toets.

De heer **Schinkelshoek**: Komt die toets door de Nederlandsche bank op de criteria A en B tot stand zonder bemoeienis van het ministerie van Financiën? Zijn er, weer anders gezegd, randvoorwaarden aan verbonden?

Mevrouw **Van Geest**: Niet in die zin dat wij de Nederlandse Bank apart instrueren, maar wel in de zin dat de wetgever natuurlijk de wet heeft gesteld. Het ministerie van Financiën heeft ooit een rol gehad bij het opschrijven van die wet. Er zijn randvoorwaarden en vervolgens toetst de Nederlandse Bank de criteria zoals door de wetgever gesteld. Wij hebben ons op de hoogte laten stellen om inhoud te geven aan de begrippen "evident onredelijk" en/of "onbegrijpelijk", zodat wij wisten hoe de Nederlandse Bank dat proces is ingegaan. Uiteindelijk moet de Nederlandse Bank het oordeel vellen over de criteria en dat is ook zijn verantwoordelijkheid.

De heer **Schinkelshoek**: In wat simpeler Nederlands: u kijkt of de Nederlandsche Bank in redelijkheid tot zijn oordeel over de criteria A en B is kunnen komen.

Mevrouw **Van Geest**: Ja.

De heer **Schinkelshoek**: Hoe is lopende dat proces de verhouding tussen het ministerie van Financiën en de Nederlandsche Bank, uiteraard toegespitst op het afgeven van de verklaring van geen bezwaar? Als de toetsen op de criteria A en B positief uitvallen, kan het ministerie van Financiën dan alleen in zeer bijzondere omstandigheden een negatief oordeel op basis van criterium C, de financiële stabiliteitstoets, vellen?

Mevrouw **Van Geest**: Misschien moet ik even toelichten wat in onze beleving precies onder de stabiliteitstoets valt. Daarna kan ik dan toelichten hoe beide toetsen zich tot elkaar verhouden. Bij de C-toets moeten wij kijken of er een ongewenste ontwikkeling optreedt in de financiële sector. De wethistorie rond die toets geeft aan dat het in feite een zeer smalle toets is, hoewel het heel breed klinkt. Je moet eigenlijk kijken naar de vraag of, wanneer er iets misgaat, de kredietverlening in die mate zal wegvallen dat er ongewenste ontwikkelingen optreden en naar de vraag of er besmetting kan optreden bij andere delen van de financiële sector. De wethistorie laat eigenlijk geen ruimte voor het erbij betrekken van andere criteria die niet samenhangen met het financiële stelsel. Ons is nadrukkelijk gemeld dat wij niet kunnen kijken naar vragen zoals de gevolgen voor de werkgelegenheid en of er sprake is van een internationale overname. Het gaat zeer sterk over de vraag of er iets met het financiële stelsel gebeurt. Even terug naar de vragen over kredietverlening en besmetting. In dat kader hebben wij advies gevraagd van de Landsadvocaat. Je kijkt dan naar een aantal criteria die samenhangen met het begrip "to big to fail", ontstaan er te grote ondernemingen? Als je naar die criteria kijkt, kun

je aan de ene kant zeggen dat je zeker moet stellen dat de nieuwe onderneming solide is – dat is de beste manier om te voorkomen dat de kredietverlening wegvalt – en roept het aan de andere kant de vraag op of er een onderneming ontstaat die te groot is. Daar is nog een andere instantie in Nederland en in Europa voor, namelijk de mededingingsautoriteit, die daar vragen over zal stellen. Het criterium zelf is vrij smal omschreven in de wethistorie. Bij de toepassing ervan is er in mijn beleving een grote overlap tussen de A- en B-toets enerzijds en de C-toets anderzijds. Er is ook een overlap tussen de bevoegdheden van de mededingingsautoriteit en de C-toets.

De heer **Schinkelshoek**: U noemt nadrukkelijk de toets op basis van criterium-C, de financiële-stabiliteitstoets, een smalle toets. Betekent dit niet dat u feitelijk de beslissingsbevoegdheid verschuift naar de Nederlandsche Bank? In die redenering wordt de toets op de criteria A en B leidend en wordt hetgeen het ministerie zelfstandig doet – het zijn mijn woorden – gemarginaliseerd.

Mevrouw **Van Geest**: Nu veronderstelt u een actieve handeling van mijn kant. Ik heb geprobeerd uit te leggen dat wij de wet hebben gevolgd zoals de wetgever die heeft gesteld. De wetgever heeft met nadruk gesteld dat er een A- en een B-toets is en dat er een C-toets is. Die C-toets kent niet veel jurisprudentie, maar wel duiding in de wethistorie. De ruimte die de wethistorie ons laat, hebben wij gevolgd. Niet wij hebben de zaak verschoven, maar de wetgever heeft dat in onze beleving zo georganiseerd.

De heer **Schinkelshoek**: In uw beleving is het een smalle toets.

Mevrouw **Van Geest**: In onze beleving is het een toegespitste toets, waarbij je niet mag kijken naar andere dingen dan het financiële stelsel. In de praktijk is er een grote mate van overlap tussen hetgeen door de Nederlandse Bank wordt getoetst en door onszelf. Uit de stukken van de Nederlandsche Bank blijkt ook dat hij op het terrein van de A- en B-criteria zorgvuldig heeft getoetst en ook randvoorwaarden heeft gesuggereerd waaraan de bedrijven moeten voldoen willen zij de VvGB krijgen. In het advies over de C-toets geeft de Nederlandse Bank een nette analyse en voegt daaraan toe dat het met het oog op het C-criterium extra belangrijk is dat de randvoorwaarden die zijn gesteld onder A en B, worden nageleefd.

De heer **Schinkelshoek**: Ik kom daar zo nog even op terug. Ik loop eerst even de gang van zaken langs. Voor de aanvraag van Barclays van een verklaring van geen bezwaar wordt door het ministerie van Financiën, zo blijkt uit de stukken, de lijn uitgezet dat het praktisch onmogelijk dan wel onbegaanbaar is om die verklaring van geen bezwaar te weigeren, zowel voor Barclays als voor het consortium. Waarop was die lijn gebaseerd?

Mevrouw **Van Geest**: In mijn beleving is dat niet precies onze lijn geweest. Wij hebben ons daarover laten raden door de landsadvocaat. Onze lijn was dat de wetgever voorschrijft dat de verklaring van geen bezwaar wordt gegeven tenzij. Er is een positieve grondhouding tenzij er redenen zijn om dat niet te doen. Ik zou niet willen zeggen

dat het op voorhand onmogelijk was. Ik geef aan wat onze beleving was van het proces dat je moet doorlopen.

De heer **Schinkelshoek**: U bent aan het begin van het proces tot die beleving gekomen onder andere op advies van de landsadvocaat. Daar praat ik straks graag even met u over door. Hebt u andere adviezen daarover ingewonnen?

Mevrouw **Van Geest**: Wij hebben natuurlijk zelf de wet geschreven. Wij hebben ons willen beschermen tegen de gedachte dat wij zelf de wijsheid in pacht hebben, dus wij hebben ons laten adviseren door de landsadvocaat zowel over de vraag of wij de duiding van de Wft goed hadden gezien als over de vraag of er nog andere wetten of regels waren die van toepassing zouden kunnen zijn.

De heer **Schinkelshoek**: Mijn vraag is: heeft u behalve de landsadvocaat ook anderen om advies gevraagd?

Mevrouw **Van Geest**: Naast het advies van de landsadvocaat en het overleg dat wij natuurlijk met de Nederlandse Bank hebben – die ook adviezen heeft ingewonnen – is er nog een expertmeeting op het ministerie geweest, maar dat betrof geen zuiver juridisch advies. Op die meeting hebben wij gesproken over de casus ABN met mensen van diverse pluimage: gespecialiseerde ondernemingsjuristen, een wetenschapper op het terrein van de financiële wereld en een voormalig lid van een raad van bestuur en thans actief zijnde commissaris. Wij hebben ons ook breder laten informeren. Dat was dus geen zuiver juridisch advies, maar was erop gericht om een zo rijk mogelijk beeld van de situatie te krijgen en van de mogelijkheden die wij zouden hebben om te acteren.

De heer **Schinkelshoek**: Die adviezen leidden tot de lijn van de positieve grondhouding, zoals u zei. Is dat in die fase uitdrukkelijk met de minister besproken?

Mevrouw **Van Geest**: Ja, wij hebben die lijn uitgezet en wij hebben de minister geadviseerd over ons beeld van wat de wetgeving precies vraagt. Dat was in het voorjaar van 2007.

De heer **Schinkelshoek**: Helemaal in het voorjaar, voordat alles begint en u op het ministerie bezig bent – zo reconstrueren wij uit de stukken – om eens goed de marges in kaart te brengen. Alles afwegende, op basis van expertmeeting, op basis van het advies van de landsadvocaat, komt u tot de conclusie dat er wel heel bijzondere omstandigheden moeten zijn, wil je zo'n verklaring van geen bezwaar kunnen weigeren. De lijn van de ...

Mevrouw **Van Geest**: Niet heel bijzondere omstandigheden. Ik wil toch met nadruk zeggen dat de wetgeving zegt: het is "ja, tenzij". "Tenzij" kan het volgende inhouden. Je moet dan het proces doorlopen. Zijn er problemen of niet? Als die problemen er zijn, zijn die dan te mitigeren? Is dat niet het geval, dan zou ons oordeel altijd zijn dat er geen VvGB kan worden verleend. Dat is altijd onze opvatting geweest.

De heer **Schinkelshoek**: Dat is helder.

Mevrouw **Van Geest**: U zei dat wij alleen denken aan heel bijzondere omstandigheden. Wij zeggen dat wij een ordentelijk proces door moeten lopen. Dat vonden wij ook heel belangrijk.

De heer **Schinkelshoek**: Ik probeer met u te bespreken wat uw grondhouding was. Die was positief. Op advies van de landsadvocaat en op adviezen van anderen keek u met een positieve grondhouding naar de verklaring van geen bezwaar. Het advies van de landsadvocaat speelt daarin een belangrijke rol. Is de landsadvocaat op dat moment op de hoogte van alle mogelijke risico's die zich kunnen voordoen, inclusief het opknippen van een systeembank?

Mevrouw **Van Geest**: De landsadvocaat geeft advies over wat de wet zegt. Hij geeft aan hoe je het proces zou moeten invullen. De vraag of er risico's zijn bij het opknippen van een systeembank, komt langs bij de inhoudelijke uitvoering van de toets.

De heer **Schinkelshoek**: Anders gezegd: zijn er in dat stadium al macro-economische of financiële afwegingen gemaakt?

Mevrouw **Van Geest**: Ik geloof dat wij de landsadvocaat vooral advies vragen over juridische vraagstukken en niet over macro-economische vraagstukken.

De heer **Schinkelshoek**: Indien de landsadvocaat niet alle opties van te voren onder ogen heeft gezien, waarom heb je dan jezelf zo ingeperkt tot die ene optie van de positieve grondhouding?

Mevrouw **Van Geest**: Wij begrijpen elkaar niet, denk ik. Ik probeer uit te leggen dat wij hebben gezegd: ja, tenzij. Bij dat "tenzij" ging het echt om de vraag of er problemen zijn en of die al dan niet oplosbaar zijn. Ik heb mij er niet op vastgelegd dat wij dat proces niet ordentelijke mochten doorlopen. Wij hebben steeds gezegd: het is ja, tenzij. Daarna gaan wij kijken wat de problemen zijn en of die oplosbaar zijn. Wij hebben altijd tegen de Nederlandse Bank en onszelf gezegd dat het ook voorstelbaar is dat er uiteindelijk een "nee" zou kunnen volgen. De minister heeft met nadruk tegen de president gezegd – zelfs nog in het laatste gesprek voordat de VvGB moest worden verleend – dat als het oordeel van de Nederlandse Bank over de A- en B-toets was dat het een onverantwoord risico is, de minister hem onverkort zou steunen. Ik denk dat u de situatie niet helemaal recht doet als u zegt dat wij ons op voorhand hebben ingeperkt. Wij hebben op voorhand een lijn gekozen, maar die hebben wij heel zorgvuldig gevolgd. Dat betekent dat je je echt rekenschap gaf van de vraag of er problemen waren die niet oplosbaar zouden blijken.

De heer **Schinkelshoek**: Ik hoop dat wij elkaar goed verstaan. Wij spreken erover dat u, het ministerie, met een positieve grondhouding de procedure ingaat. Dat leg ik uit als "ja, tenzij".

Mevrouw **Van Geest**: U vraagt mij waarom wij voor zo'n beperkte invulling hebben gekozen. Ik probeer dat te weerleggen. De hamvraag is hoe doorloop je die "tenzij-toetsen". De Nederlandsche Bank heeft dat met de A- en B-toets in mijn beleving heel zorgvuldig gedaan. Ik

weet niet of u daar nog naar informeert, maar het proces dat men daarvoor heeft ingericht, zeker bij het consortium, kan toch niet anders als "intensief" en "uiterst degelijk" worden ervaren.

De heer **Schinkelshoek**: Ook daar komen wij nog over te spreken. Ik heb het pas over het voorjaar. Ik probeer de gemoedsgesteldheid ten departemente te proeven. Hoe gaat men het proces in? Is die lijn van de positieve grondhouding ook ingegeven door de reacties op uitspraken van de bankpresident de heer Wellink? Op 24 februari 2007 zegt hij dat opsplitsing "een brug te ver is"; een uitspraak die tot in Brussel – bij Eurocommissaris McCreevy – nogal wat stof doet opwaaien.

Mevrouw **Van Geest**: Nee, onze lijn is altijd ingegeven geweest door wat de wet van ons vraagt, niet meer en niet minder.

De heer **Schinkelshoek**: Hoe oordeelde men ten departemente over die uitspraken van de heer Wellink?

Mevrouw **Van Geest**: De minister en de heer Wellink hebben gesproken over zijn voornemen tot publiek optreden. Het was helder dat wij in het publieke optreden altijd een wat terughoudende, meer procedurele woordvoeringslijn hebben gekozen. De president heeft daar een andere lijn in. Ik kan wel zeggen dat de president en de minister elkaar niet verrast hebben in dit proces.

De heer **Schinkelshoek**: Het was niet zo dat op het departement het gevoel bestond dat de bankpresident buiten zijn boekje ging?

Mevrouw **Van Geest**: Volgens mij is het niet aan mij als ambtenaar om, oordelend over de feiten, mij nu hier een oordeel daarover aan te matigen. Mij lijkt een zekere bescheidenheid passend. Het is onderwerp van gesprek geweest tussen de minister en de president. Wij hadden een licht andere route gekozen. Ja, dingen voltrekken zich.

De heer **Schinkelshoek**: Ik hoorde u ook zeggen dat de minister niet verrast was door de uitspraken van de bankpresident. Anders gezegd: hij was dus op de hoogte.

Mevrouw **Van Geest**: De minister en de president hebben volgens mij over het onderwerp gesproken. Het was helder dat wij een wat terughoudende lijn voorstonden. De president zou dat dan bezien.

De heer **Schinkelshoek**: Is er vanuit het ministerie na die uitspraken contact geweest met de Nederlandsche Bank, in casu de heer Wellink?

Mevrouw **Van Geest**: Ik denk wel dat er contact is geweest tussen de minister en de president.

De heer **Schinkelshoek**: Maar niet op ambtelijk niveau? U hebt niet met de heer Brouwer of de heer Schilder getelefoneerd en gevraagd: wat gebeurt er nu?

Mevrouw **Van Geest**: Ik kan mij dat eerlijk gezegd zo niet herinneren. Aangezien ik het gesprek daarvoor had bijgewoond, was de vraag "wat gebeurt me nu" ook niet zo logisch zijn geweest in een telefoongesprek.

De heer **Schinkelshoek**: U was niet verrast.

Mevrouw **Van Geest**: De minister en de president hebben kort gesproken over de vraag of een statement over dit onderwerp nuttig zou zijn. De minister heeft volgens mij toen gezegd dat voorzichtigheid wijsheid zou zijn. De president heeft gezegd dat voorzichtigheid altijd wijs is en dat hij zich zou beraden. De minister heeft zich het recht voorbehouden om, mocht hij daar de noodzaak voor zien, daar weer op te reageren. Uit mijn hoofd is dit de reconstructie van dit gesprek. Dat is wat ik mij nu nog herinner van het verloop van het gesprek.

De heer **Schinkelshoek**: Heeft het ministerie zich in die toch roerige dagen verdiept in de achtergronden, de drijfveren, de motieven van het opkopersfonds TCI, dat de brief had geschreven die voor zoveel onrust zorgde bij ABN AMRO?

Mevrouw **Van Geest**: Wij hebben niet zelfstandig contact met TCI opgenomen, als dat uw vraag is.

De heer **Schinkelshoek**: Het hoeft geen rechtstreeks contact met TCI geweest te zijn. U zou zich kunnen hebben laten informeren door een of ander kanaal over hun motieven en hun achtergrond.

Mevrouw **Van Geest**: Ik geloof dat zowel in het gesprek met de AFM als met de Nederlandsche Bank gesproken is over de brief en over de vraag hoe die precies te duiden.

De heer **Schinkelshoek**: Op het departement was dit geen aanleiding tot nadere stappen of maatregelen?

Mevrouw **Van Geest**: Nee, ik denk dat wij vooral informatie hebben verkregen via de mensen die wat dichter op de financiële sector zitten, in casu de AFM en de Nederlandsche Bank.

De heer **Schinkelshoek**: Wat leverde dat op?

Mevrouw **Van Geest**: Het beeld van een fonds dat een vriendelijke naam heeft, maar toch soms wel wat krachtig optreedt.

De heer **Schinkelshoek**: Een vriendelijke naam heeft, maar onvriendelijk doet.

Mevrouw **Van Geest**: Ik wou het voorzichtig formuleren.

De heer **Schinkelshoek**: Het was voor u, voor het departement geen aanleiding om ... Er gingen geen alarmbellen rinkelen?

Mevrouw **Van Geest**: Het was helder dat die brief een zekere dynamiek veroorzaakte. Ik geloof niet dat de koers van ABN AMRO eronder leed. Je kunt ook afvragen of, als iemand zo'n brief schrijft, dat gevolgen heeft voor bijvoorbeeld de aandeelhoudersvergadering. Van dat type vragen hebben wij ons wel rekenschap gegeven.

De heer **Schinkelshoek**: Mijn vraag was er meer op gericht om te weten te komen of u zicht had op de motieven van dat fonds met die vriendelijke naam en of dat aanleiding gaf tot maatregelen of stappen?

Mevrouw **Van Geest**: Ik kan mij nog wel herinneren dat ik heb gevraagd hoe het doen van dit type uitspraken zich precies tot het gedragstoezicht verhiel dat bijvoorbeeld de AFM uitoefent.

De heer **Schinkelshoek**: U hebt de AFM gevraagd om ernaar te kijken?

Mevrouw **Van Geest**: Volgens mij heb ik mijn medewerkers gevraagd om mij eens uit te leggen hoe dat precies zat. Hoe moet ik het beoordelen in termen van marktgedrag als zo'n fonds een dergelijke uitspraak doet en als het bepaalde motieven heeft? Daar heb ik mij over laten voorlichten.

De heer **Schinkelshoek**: Daar is geen actie op gevolgd, voor zover u bekend.

Mevrouw **Van Geest**: Als ik eerlijk ben, denk ik dat de medewerkers zich met de AFM hebben verstaan om dat nog eens bij die instantie te toetsen. Het gedragstoezicht is natuurlijk gedelegeerd aan de AFM en die zal de zaak ook zeker intensief hebben gevolgd. Er zijn wel contacten geweest tussen enerzijds het ministerie van Financiën en anderzijds de toezichthouder AFM om het gedrag op de markt te volgen en zich meer in het algemeen een beeld te vormen van de activiteiten en de spanning die deze met zich zouden brengen.

De heer **Schinkelshoek**: Uit de manier waarop u hierover spreekt maak ik op dat u niets meer bijstaat van bijzondere activiteiten van de kant van de AFM?

Mevrouw **Van Geest**: Ik moet zeggen dat ik het dossier daar niet specifiek op heb gelicht. Het staat mij wel bij dat er wel contacten zijn geweest tussen de Nederlandse toezichthouder en de toezichthouder in het VK waar TCI gevestigd was. In die zin zijn er wel vervolgvragen geweest. Nu u mij zo prikkelt, wordt mijn herinnering toch wat levendiger.

De heer **Schinkelshoek**: Ik wil nog wel een poosje doorgaan.

Mevrouw **Van Geest**: Ik ben helemaal in uw handen. Er zijn wel vervolgvragen geweest om daar een beter, scherper beeld van te krijgen. Die waren vooral gericht op de vraag wat dat zou betekenen voor het gedragstoezicht.

De heer **Schinkelshoek**: De uitspraken van de heer Wellink wekten nogal wat beroering tot in Brussel toe. Is geprobeerd die opwinding te sussen? Bent u naar Brussel gegaan of is de minister naar Brussel gegaan? Wat is er toen precies gevolgd?

Mevrouw **Van Geest**: Volgens mij was de minister niet zo heel lang na deze uitspraak fysiek in Brussel. Er is een zekere frequentie van vergaderingen waar de minister ook verschijnt. Bij die gelegenheid waren diverse bewindslieden en ik geloof ook de heer McCreevy, die van de gelegenheid gebruikmaakten om de minister even aan te schieten. Daarop heeft de minister toegelicht hoe hij het proces zag. Kort gezegd, luidde dat dat wij in Nederland een wet hebben, dat wij die wet toepassen en dat die wet erin voorziet dat, mits aan alle randvoorwaarden is

volstaan, uiteindelijk andere partijen beslissen wie er van alle kandidaten het mooiste over de lat komt.

De heer **Schinkelshoek**: Heeft de minister bij die gelegenheid de Eurocommissaris duidelijk gemaakt dat het niet ging om een kwestie van mededinging, maar van financieel toezicht, van financiële stabiliteit; iets wat in de Nederlandse wetgeving de verantwoordelijkheid is van de Nederlandsche Bank?

Mevrouw **Van Geest**: Daar was denk ik geen misverstand over. Het was voor McCreevy helder dat de president zijn uitspraken deed vanuit zijn rol als toezichthouder en dat hij niet op de stoel van mevrouw Kroes wou gaan zitten. Ik geloof niet dat dat het idee was.

De heer **Schinkelshoek**: Uit de reconstructie meent de commissie te kunnen opmaken dat dit niet erg veel effect heeft, want in april volgt een tweede waarschuwing uit Brussel. Dan zijn wij een maand verder. "Wellink niet neutraal" citeer ik uit een krantenbericht uit die tijd, om precies te zijn van 20 april.

Mevrouw **Van Geest**: Krantenberichten ontstaan. Ik weet niet precies waardoor en hoe. Ik kan alleen maar zeggen dat er volgens mij in Brussel geen misverstand was over de vraag hoe wij de wet zouden toepassen. Ook de heer Wellink was zich daar prima van bewust. Ik werd niet op elke vergadering in Brussel bezorgd door mensen aangeklampt met de vraag of het nu wel goed ging. In mijn beleving was dat beeld bij de spelers in Brussel in een vrij vroeg stadium wel helder.

De heer **Schinkelshoek**: Is er vanuit Brussel druk uitgeoefend op het ministerie van Financiën om de Nederlandsche Bank te weerhouden van wat men wellicht zag als een oprisping van Nederlands protectionisme?

Mevrouw **Van Geest**: Als men dat gepoogd heeft, heeft het in ieder geval nul resultaat gehad. Ik kan mij niet eens herinneren dat ik dit heb ervaren.

De heer **Schinkelshoek**: Er zijn geen pogingen van Brussel geweest om druk uit te oefenen op de Nederlandse regering om zich te gedragen zoals men van een partner verwachtte?

Mevrouw **Van Geest**: Nee, ik denk dat de minister in een vrij vroeg stadium heeft aangegeven dat wij de wet zouden toepassen. Protectionisme is in deze casus sowieso een beetje curieus met aan de ene kant Barclays en aan de andere kant het consortium. Het was de vraag of er wel een binnenlandse partij bij zat.

De heer **Schinkelshoek**: In de aanloop naar de procedure rondom de verklaring van geen bezwaar heeft u zowel met Barclays als met het consortium om de tafel gezeten. Wat was de reden daarvan?

Mevrouw **Van Geest**: Partijen wilden graag langs komen. Het leek ons niet ondienstig om hen ook te ontvangen. Dit was voor ons een manier om enig gevoel te ontwikkelen voor de casus die men presenteerde. Het was een soort combinatie van beleefdheid en informatie-inwinning en -uitwisseling.

De heer **Schinkelshoek**: Van wie ging het initiatief uit?

Mevrouw **Van Geest**: Ik denk dat gemiddeld genomen de bezoekers aangaven dat zij graag op bezoek kwamen en dat wij het verstandig vonden om met de stakeholders, met de betrokken partijen een gesprek aan te gaan. Dat hebben wij zowel met Barclays als met vertegenwoordigers van het consortium gedaan. Van het consortium waren het vooral de vertegenwoordigers van Fortis. Ik geloof dat er een of twee keer een vertegenwoordiger van RBS bij was. Naast deze mensen hebben wij nog vele anderen ontvangen, variërend van de voorzitter van de VEB tot vertegenwoordigers van de vakbeweging en van verschillende ondernemingsraden. De minister heeft een aantal keren de heer Rijkman Groenink ontvangen. Ik heb zelf bij gelegenheid ook wat mensen van ABN ontvangen.

De heer **Schinkelshoek**: Even terug naar de bijeenkomst met vertegenwoordigers van het consortium en vertegenwoordigers van Barclays. Wat hebt u daar namens het ministerie duidelijk gemaakt? Wat hebt u daar gezegd?

Mevrouw **Van Geest**: Ik heb nog eens uitgebreid geschetst hoe wij het proces voor ons zagen en dat dit betekende dat er een wet was en dat die voorzag in "ja, tenzij". Ik heb uitgelegd dat de Nederlandsche Bank daar een belangrijke rol in had, dat het wijs was om goed samen te werken met de Nederlandsche Bank en niet te mopperen over extra vragen om informatie, maar te begrijpen dat dit voor ons een zeer belangrijke casus was. Ten overvloede – want dat begrijpt men natuurlijk ook wel – wees ik erop dat het belangrijk was om de Nederlandse Bank op dat punt te informeren, dat werd nagegaan of er problemen waren en, zo ja, of die oplosbaar waren. Als die problemen niet oplosbaar waren, zou er geen verklaring van geen bezwaar worden afgegeven. Ik heb duidelijk gemaakt dat wij in the end over de randvoorwaarden gaan. Wij gaan over de lat en wij bepalen waar die ligt, maar als zij over de lat zouden gaan, zouden wij niet gaan over de vraag, wie er het mooiste over de lat ging. Dat was in algemene zin het gevoel dat wij overbrachten. In het begin van het proces, was het minder de prudentiële kant en meer de kant van het gedragstoezicht. Er waren er ook nog wel kwesties rond LaSalle. Wij hebben steeds benadrukt dat het belangrijk was dat iedereen "zo snel als mogelijk", zo luidde onze formulering, helderheid zou bieden over de positie.

De heer **Schinkelshoek**: U hebt in die gesprekken uiteengezet hoe u vanuit Financiën zou omgaan met met name de financiële stabiliteitstoets, zo maak ik uit uw woorden op.

Mevrouw **Van Geest**: Wij hebben met deze mensen vooral in procedure zin over het proces gesproken. Ik kan niet zeggen dat ik in algemene zin zwaar de inhoud met hen ben ingegaan, als ik eerlijk ben.

De heer **Schinkelshoek**: Mijn vraag is hoe u zou omgaan met de financiële stabiliteitstoets.

Mevrouw **Van Geest**: Ik heb niet in detail het afsplitsen van het betalingsverkeer met deze mensen gewisseld.

De heer **Schinkelshoek**: In die fase vraag ik dat ook niet. Was bij dat overleg ook de Nederlandsche Bank betrokken?

Mevrouw **Van Geest**: De Nederlandsche Bank ontving vertegenwoordigers van het consortium en Barclays. Als wij deze mensen ontvingen, was er niet iemand van de Nederlandsche Bank bij, maar wij waren heel open over het feit dat die mensen bij ons langs kwamen en ook over wat er dan gewisseld was.

De heer **Schinkelshoek**: Begrijpt u het dat misschien achteraf wordt gezegd dat in die gesprekken verwachtingen zijn gewekt? Omdat van de kant van het ministerie van Financiën een "ja, tenzij"-koers is gevaren, zijn wellicht verwachtingen gewekt?

Mevrouw **Van Geest**: Als de verwachting was dat het "ja, tenzij" zou zijn, dan lijkt mij dat terecht, want dat was het. Als de verwachting is "tenzij" gaat nooit op, dan lijkt mij dat onterecht.

De heer **Schinkelshoek**: Heeft angst voor rechtszaken, waar TCI mee dreigde, een rol gespeeld?

Mevrouw **Van Geest**: Niet in mijn beleving. Het advies van de landsadvocaat gaf ook aan dat het aantal mensen dat in beroep zou kunnen gaan, eerlijk gezegd ook tot mijn verrassing, maar ik ben geen jurist, eigenlijk tamelijk beperkt was. Wij hebben ons vooral rekenschap gegeven van de vraag wat wij belangrijk vonden bij deze belangrijke casus, namelijk om het zorgvuldig te doen en wel de wet toe te passen, want de minister is hier niet als politicus actief, maar vooral als toezichthouder. Hij moet in die rol ook zijn taak vervullen. Die taak is het toepassen van de wet.

De heer **Schinkelshoek**: Ik ga over naar de inhoudelijke kant en kom nog even terug bij criterium C, de financiële stabiliteitstoets. Die speelt een centrale rol in uw beoordeling van de verklaringen van geen bezwaar. Het gaat dan met name om de vraag wat de gevolgen zijn van de overname van ABN AMRO voor de financiële stabiliteit. Hoe vulde u dat in? Kunt u dat precies uiteenzetten?

Mevrouw **Van Geest**: Wij hebben ons rekenschap gegeven van de vraag hoe de toets er precies uit zou moeten zien. De wetshistorische duiding van die toets meldde dat ging om de vraag of er grote economische gevolgen zouden zijn als de kredietverlening zou wegvallen. Dat was de ene kant. De andere toets die moest worden uitgevoerd, was of er een zeker besmettingsgevaar zou kunnen optreden. Daarom was er een aantal criteria waar wij naar zouden moeten kijken: de omvang van de instelling, noodscenario's, dat type vragen. Dat is de analyse die wij hebben gedaan. Wat wij in deze toets niet hebben gedaan – daar zijn wij ook nadrukkelijk voor gewaarschuwd – is de A- en B- toets overdoen. Wij mochten niet onder het mom van de C-toets nog even het werk van de anderen overdoen. Waar wij nadrukkelijk ook tegen zijn gewaarschuwd, is het uitbreiden van de toets met andere criteria, die dan niet binnen de financiële sector vallen, zoals werkgelegenheid of het feit dat het een internationale overname zou

betreffen. Het moest dus een toets zijn die zich alleen daarop richtte.

De heer **Schinkelshoek**: Kun je stellen dat de toetsen A en B zich meer op microniveau bewegen en dat toets C, de financiële stabiliteitstoets, zich meer op macroniveau afspeelt? Is dat een goede interpretatie?

Mevrouw **Van Geest**: Uiteindelijk geldt voor de C-toets dat je naar het hele systeem moet kijken. Gemiddeld genomen, moet je ervoor zorgen dat het systeem goed functioneert door op systeemniveau de regelgeving goed te hebben vormgegeven en om daarop ook goed toezicht te houden. Vervolgens is de vraag of de mutatie het financieel systeem verder in gevaar zou brengen.

De heer **Schinkelshoek**: Dus dat beweegt zich meer op macroniveau dan de andere twee toetsen?

Mevrouw **Van Geest**: Ik probeer mezelf altijd voor te stellen wat er, als het stelsel zelf solide is en je voegt er een solide element aan toe – en dat heb je gedaan als je hebt gezegd dat het op grond van de A- en B-toets kan – dan verder nog kan misgaan. Zeker omdat men zich volgens mij bij de toets van A en B ook rekenschap geeft van het feit dat, als je het betalingsverkeer eraf zou knippen en er daardoor problemen zouden ontstaan, die problemen sowieso ook zouden ontstaan voor de instelling die nieuw gevormd zou zijn. Die zou daar zelf last van hebben, dus dat zou als een boemerang terugkomen. Ik zei al dat de toetsing onder A best rijk is op dat punt.

De heer **Schinkelshoek**: Kunt u zich voorstellen dat je "ja" zegt volgens A en B en "nee" volgens C?

Mevrouw **Van Geest**: In theorie zou dat zeker kunnen.

De heer **Schinkelshoek**: Wat moet er dan aan de hand zijn?

Mevrouw **Van Geest**: Ik heb gezegd dat er volgens mij al veel ondervangen is door A en B. Stel dat er een heel grote onderneming zou ontstaan, dan denk ik dat er wel een reden zou zijn om je nog eens op het achterhoofd te krabben bij de C-toets, maar de vraag is dan natuurlijk wel of de mededingingsautoriteit de vorming van zo'n consortium of van zo'n nieuwe instelling zou hebben toegestaan.

De heer **Schinkelshoek**: Dat is weer een andere toets, zou je kunnen zeggen. Dat is een mededingingstoets.

Mevrouw **Van Geest**: Ja, goed, maar wij hebben de wetgeving vormgegeven in de zin van bedrijven kiezen in het algemeen zelf of zij overnemen. Daarop is een toets van de mededingingsautoriteit. Dat is bij normale bedrijven zo. Dan hebben we nog een extra toets bij de financiële sector. Die extra toets focust dan ook op die extra elementen.

De heer **Schinkelshoek**: Om tot een goede beoordeling te komen met name volgens de financiële stabiliteitstoets, laat u zich adviseren, om te beginnen door de landsadvocaat. Later komt er een advies van de Nederlandsche Bank

bij. Waarom hebt u zo laat, pas in de zomer advies gevraagd aan de Nederlandsche Bank?

Mevrouw **Van Geest**: Ik denk dat wij oorspronkelijk het idee hadden dat wij het allemaal vrij netjes successievelijk zouden afwikkelen. Ik denk dat wij oorspronkelijk een beetje het naïeve idee hadden dat wij vrij vlot de A- en B-toets zouden ontvangen. Dan zouden wij daarna met de C-toets beginnen, ook al omdat de wetgeving de volgorde biedt van eerst A en B en pas als je A en B goed hebt gedaan, begin je aan de C-toets. Op een gegeven moment bleek dat het ene gewoon wat meer tijd nam. Toen zijn wij toch wat meer naast elkaar gaan werken. Verder hebben wij ons wel de vraag gesteld hoe de Nederlandsche Bank advies zou uitbrengen over de C-toets. Formeel zwijgt de wet daarover, dus je kunt ook het advies van de Nederlandsche Bank gewoon vragen zonder dat je formeel een verzoek indient. De andere vraag die wij hadden is: komt dat ook op papier, omdat er vertrouwelijke informatie in zou kunnen staan. Wij hebben ons rekenschap gegeven van de vraag of wij het formeel op papier zouden vragen, of dat dan ook publiek wordt en of dat eigenlijk ook kan.

De heer **Schinkelshoek**: Ik heb enkele vragen over het advies. Hebben wij het goed begrepen dat de Nederlandsche Bank dat criterium, dat befaamde, inmiddels veelvuldig aangehaalde criterium C, de financiële stabiliteitstoets, breder uitlegt dan het ministerie?

Mevrouw **Van Geest**: Wat je in ieder geval wel kunt zeggen, is dat wij een andere aanvliegroute hebben gehad. Ik denk dat onze aanvliegroute meer juridisch inductief is en de aanvliegroute van de Nederlandsche Bank misschien meer economisch deductief, zo zou je kunnen zeggen. Uiteindelijk kwamen wij tot hetzelfde. De Nederlandsche Bank had een advies dat strookte met het oordeel dat wij hebben geveld. Het advies van de Nederlandsche Bank leidde ook niet tot aanvullende eisen of randvoorwaarden die je zou moeten stellen aan het consortium. Het zei vooral dat de reeds gestelde eisen onder A en B vooral toch goed moesten worden nageleefd. Nou, dat leek mij altijd terecht.

De heer **Schinkelshoek**: Loyens & Loeff constateert: de Nederlandsche Bank trok het – de financiële stabiliteitstoets – breder, vanuit een breder, meer risicogeoriënteerd en economisch perspectief. Loyens & Loeff zegt met zo veel woorden dat het ministerie, mede op advies van de landsadvocaat, er meer vanuit de wetshistorie, meer vanuit een juridisch perspectief tegen aankeek. Herkent u zich in die duiding?

Mevrouw **Van Geest**: Mijn herinnering is meer dat Loyens & Loeff terecht constateert dat wij ons aan de wet hebben gehouden. Als je als besluitnemer, minister, besluiten neemt en je moet de wet dan toepassen, dan is het wel goed om te vernemen dat Loyens & Loeff je daarin steunt.

De heer **Schinkelshoek**: Maar er blijkt ook een andere, wat ruimere interpretatie van het befaamde criterium C mogelijk. Daarvan zegt Loyens & Loeff niet dat het fout is.

Mevrouw **Van Geest**: Volgens mij zegt Loyens & Loeff dat de Nederlandsche Bank een bredere aanvliegroute heeft gekozen. Ik weet niet zeker of ik uw schets dat dit in

hun beleving ook consistent was met de wet, helemaal zo terug heb kunnen lezen bij Loyens & Loeff. Zij hebben wel gezegd dat ze breder aanvliegen. Dat is ook zo. Ik zelf constateer alleen, pragmatisch als ik ben, dat de eindconclusie hetzelfde was en dat de conclusies voor de te stellen randvoorwaarden ook hetzelfde waren.

De heer **Schinkelshoek**: Hebben die interpretatieverschillen tussen het ministerie van Financiën en de Nederlandsche Bank een rol gespeeld in het proces?

Mevrouw **Van Geest**: Nee, dat gevoel heb ik eigenlijk niet.

De heer **Schinkelshoek**: U zat er een beetje verschillend in: de een wat breder en de ander wat smaller, maar u werkte goed samen?

Mevrouw **Van Geest**: Ik heb het idee dat wij intensief met de Nederlandsche Bank hebben samengewerkt. Ik denk dat het feit dat er twee instellingen waren die ernaar keken, de kans op onverhoopte fouten heeft geminimaliseerd.

De heer **Schinkelshoek**: De overname van ABN AMRO speelde zich af, zo zou je kunnen zeggen, in de schaduw van wat zich kort ervoor in Italië heeft afgespeeld rondom Antonveneta. Heeft dat Italiaanse avontuur van ABN AMRO een rol gespeeld bij alle afwegingen en interne discussies rondom de afgifte van de verklaring van geen bezwaar?

Mevrouw **Van Geest**: Vraagt u of de Antonveneta-richtlijn een rol heeft gespeeld?

De heer **Schinkelshoek**: Nee, of Antonveneta, de schaduw van wat zich daar heeft afgespeeld, een rol heeft gespeeld op het ministerie in de zin van: laten wij oppassen dat wij niet in Italiaanse toestanden terechtkomen en dat wij ons gaan bemoeien met een overname van een bank. Wij moeten daarvan op afstand blijven.

Mevrouw **Van Geest**: Nee, dat gevoel herken ik niet. De Antonveneta-kwestie ging over het buitensluiten van buitenlandse toetreding. Zoals ik al zei, wat je van beide partijen ook kon zeggen, ze hadden allebei een duidelijk buitenlandse component. Dat speelde sowieso niet. Voor het overige denk ik dat Nederland zich altijd al op het standpunt heeft gesteld dat het graag de wet toepast. Dat hebben wij in dit soort gevoelige zaken ook gedaan.

De heer **Schinkelshoek**: De Antonveneta-richtlijn, die naar aanleiding van wat zich in Italië heeft afgespeeld, bepaalt dat politieke motieven moeten worden uitgesloten bij dit type beslissingen, wierp geen schaduwen vooruit?

Mevrouw **Van Geest**: Nee, ik geloof dat er een akkoord was over de richtlijn. In ieder geval verwees de landsadvocaat naar de richtlijn in zijn advies. Ik kan daarvan alleen maar zeggen dat wij gewoon de wet hebben toegepast. Het feit dat de richtlijn er was, heeft niet geleid tot een andere interpretatie van de wet.

De heer **Schinkelshoek**: Ook niet tot een restrictievere?

Mevrouw **Van Geest**: Nee, het enige wat ik kan zeggen is dat wij uit hoofde van de wetshistorie het gevoel hadden dat wij dat niet echt extensief konden interpreteren. Als je daar de Antonveneta-richtlijn naast legt, dan stimuleert dat ook niet tot een extensievere interpretatie. Maar wij hebben onszelf er niet door laten beperken. Als wij de Antonveneta-richtlijn echt hadden toegepast, dan zou je moeten zeggen: de minister neemt dit besluit niet. De minister is echter tamelijk actief geweest op dit terrein.

De heer **Schinkelshoek**: Bij elkaar opgeteld, bevestigde dat uw beeld van: wij zitten ook met de interpretatie van criterium C op een goede lijn?

Mevrouw **Van Geest**: In onze beleving bood de wetshistorie maar zoveel ruimte. Die ruimte hebben wij wel gepakt. De landsadvocaat zei ook: u kunt niet naar die andere dingen kijken. De Antonveneta-richtlijn stimuleerde je nu niet echt om daar nog verder naar te kijken, maar wij hebben niet geanticipeerd op de Antonveneta-richtlijn door te zeggen: we gaan nog eens smaller zitten. We zijn gewoon blijven zitten waar wij konden blijven zitten, dus wij hebben de ruimte genomen die er was.

De heer **Schinkelshoek**: Uiteindelijk worden op 17 september de verklaringen van geen bezwaar afgegeven. Ik heb daarover enkele vragen, opgesplitst in de operationele risico's en de financiële risico's. Ik begin met de operationele risico's. Was men zich ook op het departement bewust van die operationele risico's, dus dat het opsplitsen van een bank risico's met zich kon brengen in termen van betalingsverkeer? De afgelopen dagen zijn hier ook wat voorbeelden genoemd. Was dat een rol waar op het departement nadrukkelijk werd gekeken?

Mevrouw **Van Geest**: Wij hebben ons daar rekenschap van gegeven, omdat dit expliciet dingen zijn die worden beschreven. De Nederlandsche Bank heeft dat natuurlijk ook gedaan bij het doorlopen van de A- en B-toets. Men heeft expliciet gekeken naar de risico's die dat met zich zou brengen en bekeken of die gemitigeerd zouden kunnen worden. Dat heeft er ook toe geleid dat de VvGB waar u aan refereert eigenlijk het begin van een fijne reeks andere VvGB's zou worden, omdat er voor elke stap weer een volgend plan neergelegd zou moeten worden bij de Nederlandsche Bank. Dat er risico's zouden kunnen zijn, was helder. Dat die gemitigeerd zouden moeten worden, was ook helder. Daar was een voorziening voor getroffen in de VvGB.

De heer **Schinkelshoek**: Was het ministerie zich rond die tijd bewust van de impact van het opsplitsen van de systeembank op de financiële stabiliteit?

Mevrouw **Van Geest**: Dit punt is nadrukkelijk aan de orde geweest bij de evaluatie van de A- en B-toets en daarmee ook in de C-toets. Zoals ik al zei, want dit is het onderdeel waar je het minst op dagelijkse basis mee te maken hebt, is dit onderwerp ook aan de orde geweest in een van de gesprekken die ik heb gehad met een lid van de raad van bestuur van ABN AMRO. Ik heb toen expliciet gevraagd: je kent dit plan, kan dit of kan dit niet? Het was helder dat dit niet de voorkeursroute was van de gesprekspartner, maar het was ook helder dat hij zei dat dit technisch wel zou kunnen.

De heer **Schinkelshoek**: U was ook als projectleider op de hoogte van het befaamde zwartboek dat ABN AMRO rond die tijd gemaakt heeft en onder andere aan de Nederlandsche Bank heeft aangeboden. Wist u van het bestaan ervan af?

Mevrouw **Van Geest**: Ik begrijp dat u over het zwartboek ook al vragen aan de heer Brouwer heeft gesteld. Ik zelf weet wel dat ABN AMRO een aantal zorgpunten onder de aandacht had gebracht van de Nederlandsche Bank. Ik weet ook dat de Nederlandsche Bank zelf nog aanzienlijk meer zorgpunten heeft weten te ontwikkelen tijdens het onderzoeken van de VvGB. Daarvoor had de Nederlandse Bank een systeem. Hij had een consultant ingehuurd om nader te bestuderen hoe dat zich allemaal tot elkaar verhiel. Ikzelf en ook mijn collega's hebben een presentatie gehad over hoe men daarin te werk ging.

De heer **Schinkelshoek**: Maar is bij de beoordeling volgens het C-criterium meegewogen dat het risico's zou kunnen hebben voor de financiële stabiliteit?

Mevrouw **Van Geest**: Als u de VvGB leest, ziet u dat het expliciet aan de orde komt, volgens mij.

De heer **Schinkelshoek**: Dus het is meegewogen?

Mevrouw **Van Geest**: Ja, maar ik zeg gelijk dat dit ook nadrukkelijk aan de orde is geweest bij de A- en B-toets. Daar zijn een heleboel van de vragen en problemen die je zou kunnen tegenkomen besproken, behandeld en ondervangen. In die zin, maar ik herhaal mijzelf een beetje, zit er in onze beleving een belangrijke overlap tussen de A- en B-toets en de C-toets.

De heer **Schinkelshoek**: Ik probeer helder te krijgen waar als onderdeel van de C-toets naar is gekeken.

Mevrouw **Van Geest**: Er is gekeken of er problemen zouden kunnen ontstaan en of er noodscenario's zouden zijn om die op te vangen.

De heer **Schinkelshoek**: De financiële risico's. Heeft de in de zomer van 2007 uitgebroken kredietcrisis meegeïmploed?

Mevrouw **Van Geest**: Daar hebben wij ons wel rekenschap van gegeven, op twee manieren. Aan de ene kant was de vraag of het uitbreken van de crisis gevolgen zou hebben voor het verlenen van de VvGB's als zodanig. U zult ook hebben gezien dat in de adviezen van de Nederlandsche Bank passages zijn gewijd aan de financiële crisis. Er is ook in de Fortis-VvGB extra zekerheid voorzien rond de financierbaarheid van het geheel, dus in die zin hebben wij ons er rekenschap van gegeven. Aan de andere kant hebben wij ons aan de gedragstoezichtkant rekenschap gegeven van de vraag of de Material Adverse Change-clausule, een clausule die veel bij dit soort biedingen langskomt, nog speciale uitdagingen zou bieden.

De heer **Schinkelshoek**: Het is de commissie inderdaad opgevallen dat er wel aandacht wordt besteed aan de uitgebroken kredietcrisis in het advies van de Nederlandse Bank, maar niet in de verklaring van geen bezwaar aan het bankenconsortium.

Mevrouw **Van Geest**: In mijn beleving zijn de bijlagen een onlosmakelijk onderdeel van de verklaring van geen bezwaar. Daar staan ook alle voorwaarden in waaraan je moet voldoen. Sommige mensen zijn geneigd om gelijk naar de bijlagen om te slaan, denk ik wel eens.

De heer **Schinkelshoek**: Het bankenconsortium heeft – wij hebben dat zo-even ook gehoord van de heer Schilder – voorafgaand aan de aankoop een beperkt boekenonderzoek gedaan bij ABN AMRO. Was u zich daarvan bewust op het departement?

Mevrouw **Van Geest**: Wij hebben ons wel altijd afgevraagd of het consortium in staat zou zijn om de boeken van ABN AMRO in voldoende mate in te zien. Dat hebben wij zowel bij de leden van het consortium alsook bij ABN zelf nagevraagd. Je wilt natuurlijk wel zeker weten dat iemand een bod doet met voldoende mogelijkheid om de boel in te zien. Verder kan de Nederlandsche Bank natuurlijk alles inzien. Dat bood ons iets van comfort.

De heer **Schinkelshoek**: Het gaat erom of ook het ministerie zich ervan bewust was dat op dat moment het consortium beperkt in de boeken had gekeken.

Mevrouw **Van Geest**: Mij hebben wel berichten bereikt dat men verrast was over het gebrek aan diepgang. Dat is mij wel eens verteld, ja.

De heer **Schinkelshoek**: Was dat wel prudent voor een bank als Fortis om onder deze voorwaarden, condities mee te doen aan die overname? Heeft u zich die vraag hardop, eventueel in uw binnenkamer, gesteld?

Mevrouw **Van Geest**: Wij hebben altijd gezegd dat een raad van bestuur en een raad van commissarissen zich de vraag stellen of dit een goede businesscase is. Vervolgens gaat men daarmee naar de aandeelhouders. Zij beslissen, want zij moeten er met geld in, of zij dat een goede businesscase vinden. In dit geval is er nog extra toezicht van de zijde van de Nederlandsche Bank, voor een deel ook in samenspraak met de CBFA. Ik denk dat daar het totaal wordt gezien, of dit een verantwoorde case was of niet. Ik denk dat wij ons vooral hebben verlaten op het inzicht dat de Nederlandsche Bank, al dan niet in samenspraak met de CBFA, op dat punt had.

De heer **Schinkelshoek**: Welke rol speelde voor het ministerie in die laatste fase de liquiditeitspositie van Fortis? Hebt u zich daar een eigen oordeel over gevormd?

Mevrouw **Van Geest**: In onze beleving was de liquiditeitspositie van Fortis vooral onderdeel van de soliditeitstoets, dus de A-toets. Het was van belang dat de Nederlandsche Bank die goed zou uitvoeren, in samenspraak met de CBFA – het is ook van belang te beseffen dat de Fortis-onderneming in eerste aanleg vooral onder toezicht staat van de CBFA – en dat hij zich die vraag stelde. Wij waren ons er echter wel van bewust dat de Nederlandsche Bank daar nadrukkelijk op studeerde. Het was voor ons geen verrassing dat men hierop studeerde en om aanvullende zekerheden heeft gevraagd.

De heer **Schinkelshoek**: U volgde dat vanuit het departement kritisch?

Mevrouw **Van Geest**: Belangstellend.

De heer **Schinkelshoek**: Het ging om een niet geringe overname.

Mevrouw **Van Geest**: In onze beleving worden de A- en B-toets door de Nederlandsche Bank gedaan. Hij is de toezichthouder en heeft op dat punt een heel specifieke en speciale rol. In de rolverdeling zoals de wet daarin in onze beleving voorziet, is er een taakverdeling tussen de wetgever, die zegt aan welke regels de Nederlandsche Bank moet voldoen, wat de regels zijn op financieel terrein en wat de toezichtregels zijn en de uitvoering van dat toezicht. Voor de uitvoering van dat toezicht kent de Nederlandsche Bank een hoge mate van onafhankelijkheid.

De heer **Schinkelshoek**: Zijn de zorgen over de liquiditeitspositie van Fortis indertijd ook besproken met de minister?

Mevrouw **Van Geest**: Volgens mij was de minister zich wel bewust van het feit dat bijvoorbeeld in de Fortis-VvGB een speciale voorziening stond.

De heer **Schinkelshoek**: De verklaring van geen bezwaar is omgeven met veel voorwaarden en mitsen en maren. Heeft het ministerie van Financiën ooit aan de Nederlandse Bank gevraagd wat de gevolgen voor de financiële stabiliteit zouden zijn als het consortium zich niet aan een of meerdere van die vaak zware voorwaarden zou houden?

Mevrouw **Van Geest**: De gedachte is natuurlijk dat je uiteindelijk een verklaring van geen bezwaar geeft waarin een aantal voorwaarden worden gesteld. Vervolgens stel je je de vraag of je denkt – dat is denk ik de B-toets – dat er transparantie is, of er ook toezicht op gehouden kan worden en of de clubs aan wie je de VvGB geeft zich daar ook aan zullen houden. Dat zijn de toetsen die je doet onder A en B. Het was helder dat, als mensen zich niet aan die afspraken zouden houden, als je daar geen vertrouwen in zou hebben gehad, dan zou het mij ook onverstandig hebben geleken om die VvGB te verlenen, zowel op de A-, de B- als op de C-toets.

De heer **Schinkelshoek**: Mijn vraag heeft meer de strekking of het risico op een domino-effect van tevoren is ingeschat.

Mevrouw **Van Geest**: Welk domino-effect?

De heer **Schinkelshoek**: Stel dat men zich niet aan de voorwaarden houdt, de zaak gaat rollen en de financiële stabiliteit komt in gevaar, is die vraag hardop gesteld?

Mevrouw **Van Geest**: Ik denk dat wij er uiteindelijk wel op hebben vertrouwd. Als wij een VvGB geven en zeggen dat het op basis van de A- en de B-toets verantwoord is om die aan de instelling te geven, dan gingen wij ervan uit en hadden wij het vertrouwen dat het niet zou liggen aan het naleven van de voorwaarden. Ik geloof niet dat wij daaraan hebben getwijfeld.

De heer **Schinkelshoek**: In 2008 komen de problemen bij Fortis aan het licht. Zijn die te laat ontdekt? Ik wil u

confronteren met een uitspraak van de minister: "Het intrigeert mij dat de toezichthouder die zaken niet heeft signaleerd". Dat zei minister Bos een jaar later, in 2008, in de Kamer. "Er is rond de balans van Fortis een aantal zaken aan het licht gekomen waarvan we nu zeggen: als we dat geweten hadden, dan was de besluitvorming anders uitgevallen". Wat verwijt het ministerie van Financiën DNB precies?

Mevrouw **Van Geest**: Laat ik hier twee dingen over zeggen. Het eerste is dat u mij een beetje overvraagt, want ik ben vanaf 2008 directeur-generaal van de Rijksbegroting en niet meer van de thesaurie. Ik heb dat debat zelf niet bijgewoond, dus ik weet in zekere zin ook niet wat de minister daar geprobeerd heeft, te zeggen. Wat ik mij in algemene zin wel kan voorstellen, is dat toezichthouders in het algemeen wel op de hoogte waren van complexe producten. Die waren opgeslagen of vormgegeven in de special purpose vehicles of andere fraaie titels die die dingen dan hebben, die op enige afstand van de moeder zijn gezet, maar waartussen wel verbanden waren. Op het moment dat wij de VvGB gaven, hadden wij daarvan een zeker beeld, althans de CBFA in eerste aanleg bij Fortis en de FSA bij de andere en de Nederlandsche Bank via zijn contacten met deze toezichthouders. Gezien het verloop van de financiële crisis denk ik dat wij de druk waar deze complexe producten onder zijn komen te staan en het gevolg daarvan voor het inroepen van liquiditeiten niet zo hadden voorzien. Ik denk niet dat wij daarin uniek waren. Het is een schrale troost dat wij dit gebrek aan inzicht delen met vele toezichthouders en beleidsmakers, maar dat was denk ik wel een feit. In die zin zou ik de uitspraak van de minister kunnen duiden, dus dat hij zegt: goh, als ik toen had geweten hoe de financiële crisis deze producten zou raken, dan ...

De heer **Schinkelshoek**: Het was meer dan "niet voorzien". Het was: er zijn dingen aan het licht gekomen. Dat suggereert dat er dingen verborgen zijn gehouden voor de toezichthouder en voor het ministerie, dat de eindverantwoordelijkheid had.

Mevrouw **Van Geest**: U krijgt, geloof ik, nog de gelegenheid om de minister te ondervragen. Ik zou zeggen: vraag het hem vooral zelf, maar mijn beeld op dit punt – ik heb er dus zelf geen first hand knowledge van – is dat ik mij zo'n duiding van de feiten zou kunnen voorstellen.

De heer **Schinkelshoek**: Toen u dat de minister hoorde zeggen, of toen u dat las wellicht, had u niet het gevoel van: ik had meer moeten weten toen wij in die septembermaand van 2007 ons consent gaven aan de verklaring van geen bezwaar?

Mevrouw **Van Geest**: Ik zou natuurlijk erg blij zijn geweest met de glazen bol waarin ik had kunnen zien dat de financiële crisis zich zo zou ontwikkelen, maar die had ik niet, die had niemand. Ik denk dat wij allemaal verrast zijn geweest door hoe deze crisis zich heeft ontwikkeld. In die zin zal ik dat type sentiment zeker niet ontkennen, maar zeggen dat ik toen beter had moeten weten, vind ik toch ook wel weer ingewikkeld.

De heer **Schinkelshoek**: U zou het gevoel kunnen hebben dat achteraf blijkt dat u niet goed en volledig bent geïnformeerd.

Mevrouw **Van Geest**: Ik heb, eerlijk gezegd, nooit het gevoel gehad dat de Nederlandsche Bank ...

De heer **Schinkelshoek**: Nee, niet de Nederlandsche Bank, maar via de Belgische toezichhouder.

Mevrouw **Van Geest**: Volgens mij zijn er contacten geweest tussen de Nederlandsche Bank en de CBFA. Over die contacten kunt u beter de Nederlandsche Bank uitvoerig ondervragen. Maar ik heb nooit het idee gehad dat de Nederlandsche Bank niet bereid was om met ons informatie op dit punt te delen, integendeel.

De heer **Schinkelshoek**: Ik heb nog twee vragen. De heer Brouwer van de Nederlandsche Bank heeft afgelopen vrijdag tegen de commissie gezegd dat een zaak als de overname van ABN AMRO door hem in de toekomst anders zal worden gedaan. Anders gezegd, kort geformuleerd: aan het opsplitsen van een systeembank wil hij niet graag meer meewerken. Wat is uw oordeel?

Mevrouw **Van Geest**: Als je kijkt naar hoe het consortium er nu bij staat, is dat niet iets wat vreugde schept. Aan de andere kant is wel de vraag, en dat lijkt mij de analyse die goed moet worden gepleegd, waardoor dat is gekomen. In mijn beleving is dat meer het gevolg van de financiële crisis, maar, zoals gezegd, ik volg dit nu meer als geïnteresseerde krantenlezer, dan van de overname als zodanig. Ik heb zelf ook niet het gevoel gehad dat het betalingsverkeer in Nederland in gevaar is geweest, gelukkig maar. Dat is iets anders dan te zeggen dat, als je de financiële crisis hebt meegemaakt en deze VvGB-ervaring hebt opgedaan, je de volgende keer deze kennis niet mee zult nemen bij het toepassen van de toets. Aangezien ik het zelf heel belangrijk vind dat de Nederlandsche Bank de A- en B-toets zorgvuldig en onafhankelijk doet, zou ik hier dan ook willen stoppen in het beïnvloeden van dit geheel.

De heer **Schinkelshoek**: De heer Kalff, oud-bestuursvoorzitter van ABN AMRO achtte, zo zei hij tegenover de commissie, het opsplitsen van een systeembank zoals ABN AMRO niet in het landsbelang. De BV Nederland zou zonder die opsplitsing er veel sterker hebben voorgestaan. Is dat op het ministerie van Financiën een factor in de afweging geweest?

Mevrouw **Van Geest**: Ik denk dat wij ons bij de afweging vooral hebben laten leiden door hoe het landsbelang in de Nederlandse wetgeving is geoperationaliseerd. Dat is eigenlijk basaal: ondernemingsgewijze productie, bedrijven vinden hun weg, als bedrijven willen muteren, dan zijn er randvoorwaarden en die hebben wij dan in de mededinging of ergens anders geregeld. Op het financiële terrein hebben wij dat geregeld in termen van toetsen op de soliditeit en transparantie in het systeem. Zo hebben wij het in Nederland geregeld, althans zo heeft de wetgever tot op heden het juist geacht, dit te regelen. Dat hebben wij toegepast. Als je op dit punt wordt bevraagd, is het niet helemaal jouw rol om te zeggen: laten we de wet dan terzijde schuiven. Dat lijkt mij toch wat ongemakkelijk. Maar dat er mensen zijn die met pijn in hun hart

kijken naar wat er met ABN is gebeurd, daar zal de heer Kalff zeker toe behoren, dat kan ik mij ook heel goed voorstellen, als je er lang hebt gewerkt. Ik zou zelf ook met moeite kijken naar het ministerie van Financiën, waar ik met veel plezier en liefde werk, als daarover op een of andere manier al dan niet goed overwogen door de politiek besloten wordt dat daar iets anders van moet worden gemaakt. In het geval van de heer Kalff zijn dat dan de aandeelhouders.

De heer **Schinkelshoek**: Dank u wel.

De **voorzitter**: Mevrouw Van Geest, hebt u nog een behoefte aan een slotopmerking of aanvulling?

Mevrouw **Van Geest**: Ik heb, geloof ik, alles kunnen vertellen wat ik wilde naar aanleiding van de vraagstelling. Dank u wel.

De **voorzitter**: Dan dank ik u voor uw antwoorden en uw bijdrage aan ons onderzoek en sluit ik de vergadering.

Sluiting 16.25 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Woensdag 3 februari 2010

Aanvang 10.00 uur

Gehoord wordt: de heer W. Jiskoot

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Jiskoot, hartelijk welkom. Wij willen met u spreken over de financiële crisis, in het bijzonder vanuit de invalshoek van de rol van de zakenbanken. U bent immers jarenlang zakenbankier geweest. Verder wilden wij het met u hebben over de overname van ABN AMRO, omdat u oud-bestuurder bent van ABN AMRO.

Het gesprek zal worden geleid door mevrouw Schippers. Aan het eind van het gesprek hebt u de mogelijkheid om een aanvullende opmerking of slotopmerking te maken, als u daar behoefte aan hebt.

Mevrouw **Schippers**: U staat bekend als de dealmaker van Nederland. U bent toch wel de verpersoonlijking van zakenbanken en zakenbankieren. Veel deskundigen, praktijkdeskundigen en wetenschappers zien zakenbanken en zakenbankiers als de aanstichters van de kredietcrisis. Hun wordt roekeloos gedrag verweten en verweten dat er is gegokt zonder oog voor risico's, dat er producten zijn ontwikkeld die meer in het belang waren van de bank dan van de klanten en dat er hoge beloningen werden uitgekeerd, of het nu goed ging of niet. Wat vindt u van dat beeld?

De heer **Jiskoot**: Ik ben het daar niet helemaal mee eens. Dat beeld is ietsje te gekleurd en geeft niet helemaal de werkelijkheid weer.

Mevrouw **Schippers**: Wisten zakenbanken wat ze deden?

De heer **Jiskoot**: Ik kan uiteraard niet over alle zakenbanken praten. Ik kan uitsluitend praten over wat wij deden. Wij wisten redelijk goed wat wij deden, ja.

Mevrouw **Schippers**: Kon u de risico's goed inschatten?

De heer **Jiskoot**: Ja, dat denk ik wel.

Mevrouw **Schippers**: Zijn de producten die zijn ontwikkeld door zakenbanken, altijd in het belang geweest van de klant?

De heer **Jiskoot**: Dat vind ik een heel moeilijke, algemene vraag. De meeste producten waar uiteindelijk de problemen door zijn ontstaan, waren in de kern geen verkeerde producten, maar zijn vaak verkeerd toegepast en misschien ook aan mensen verkocht aan wie ze misschien niet hadden moeten worden verkocht.

Mevrouw **Schippers**: Wat is de functie van zakenbankieren?

De heer **Jiskoot**: Daar zijn veel definities voor gebruikt in de wereld. De essentie is dat je tracht klanten te helpen met in eerste instantie advies en vervolgens met een aantal soorten transacties die volgen op dat advies. Dat kan gebeuren met fusies en overnames dan wel met het aantrekken van eigen of vreemd vermogen. Daar zijn veel schakeringen in, maar dat is in de kern de taak van een zakenbank.

Mevrouw **Schippers**: Hebben zakenbanken een zorgplicht?

De heer **Jiskoot**: Ja.

Mevrouw **Schippers**: Gaat zakenbankieren gepaard met grotere risico's dan nutsbankieren?

De heer **Jiskoot**: Niet noodzakelijkerwijs. Als je teruggaat in de tijd dan waren zakenbanken traditioneel over het algemeen partnerships waarin relatief weinig kapitaal zat en die daarom heel voorzichtig moesten zijn met hun kapitaal, terwijl nutsbanken of andersoortige banken vaak over een veel grotere kapitaalbasis beschikten. Dat kun je dus niet in zijn algemeenheid zeggen.

Mevrouw **Schippers**: Heerst er binnen het zakenbankleven een andere cultuur dan binnen de rest van de bankwereld?

De heer **Jiskoot**: Enigszins, maar ik wil het liever als volgt beschrijven. Het zakenbankieren heeft toch een beetje zijn oorsprong in Amerika en is vervolgens via Engeland naar het vasteland van Europa overgewaaid. De cultuur in

Amerika is een andere cultuur dan die op het vasteland van Europa.

Mevrouw **Schippers**: Waar zit dat in essentie in?

De heer **Jiskoot**: Als je terugkijkt in de tijd, dan zie je dat zakenbankieren in essentie werd gekenmerkt doordat mensen niet hun leven lang daarin werkten. Per definitie hadden zij vaak een veel kortere carrière dan bij nutsbanken. Daarmee gepaard gaande is er een cultuur ontstaan waarin daar beter werd betaald dan op andere fronten, maar vaak met mensen die een veel kortere levenscyclus hadden dan andersoortige bankiers.

Mevrouw **Schippers**: Zegt u daarmee dat de druk om op korte termijn te verdienen groter was?

De heer **Jiskoot**: Ik wil niet zeggen dat op korte termijn het verdienen groter was, er was veel meer sprake van het volgende. Ik geef een voorbeeld. In de loop der jaren is de kennis van allerlei kwantitatieve producten en de vraag naar mensen die een kwantitatieve achtergrond hadden, ongelooflijk sterk gestegen. Mensen die die opleidingen niet hadden, werden op een gegeven moment vrij snel overbodig. Daarmee krijg je de situatie dat mensen misschien op hun veertigste al niet meer meekonden. Dat is een heel andere situatie dan mensen die hun leven lang carrière maakten bij een en dezelfde bank en die dat ook een beetje als uitgangspunt hadden toen zij begonnen.

Mevrouw **Schippers**: Wat is het gevolg daarvan geweest?

De heer **Jiskoot**: Daar zitten positieve en negatieve kanten aan. Als je het even niet vanuit het individu ziet maar vanuit de organisatie, dan is het positieve dat je een relatief grote mate van flexibiliteit hebt. Je kunt mensen gemakkelijk aantrekken, maar in slechtere tijden kun je je bezetting daaraan aanpassen. Voor het individu heeft dat vaak veel lastigere consequenties omdat het kan betekenen dat je op relatief jonge leeftijd niet meer meekan. Het is in zijn aard een andersoortige rol geworden dan de rol van mensen die misschien op hun vijftienvintigste begonnen met het idee dat zij 40 jaar lang bij dezelfde werkgever zouden werken.

Mevrouw **Schippers**: Heeft dat nog bijgedragen aan de problemen die zijn ontstaan?

De heer **Jiskoot**: Zoals ik net al zei, je moet heel goed definiëren waar de problemen zijn ontstaan. In heel grote stukken van het zakenbankieren zijn er nooit problemen geweest en zullen die niet voorkomen. Er zijn ook onderdelen van het zakenbankieren waar absoluut hoge risico's aan zitten met alle potentiële gevaren van dien.

Mevrouw **Schippers**: Kunt u die problemen definiëren?

De heer **Jiskoot**: Waar de problemen vooral zijn ontstaan en waar de grootste gevaren lagen, was bij alles wat met de handelskant te maken heeft. Het gaat om mensen die handelden voor rekening van klanten, of nog een stapje verder, voor eigen rekening en risico van de bank zelf. Dat is in zijn aard een veel volatielere business, ook een business met hoge druk, maar ook een business met in

potentie veel grotere marges, dan veel andere soorten activiteiten.

Mevrouw **Schippers**: Wat is daar toen in gebeurd?

De heer **Jiskoot**: Op zich is dat niet iets van de laatste jaren. Ook die activiteiten bestaan al tientallen – om niet te zeggen – honderden jaren. Alleen de omvang daarvan is exponentieel gegroeid. In de jaren 80 en 90 is al eenzelfde soort ontwikkeling doorgemaakt. Dat is dus niet iets specifiek van de jaren 2000 of van de laatste jaren. Dat beeld is langzamerhand zo ontstaan.

Mevrouw **Schippers**: Wat is dan wel specifiek waardoor deze crisis heeft kunnen ontstaan?

De heer **Jiskoot**: In de laatste tien jaar zijn een heleboel producten ontstaan die allemaal zijn ingegeven door het feit dat banken niet ongebreideld meer konden groeien en naar wegen moesten zoeken om een gedeelte van hun risico te transfereren naar andere partijen. Omgekeerd is er ook een beweging ontstaan waarbij veel beleggers, de grotere institutionele beleggers, hebben gezocht naar manieren waarop zij een beter rendement konden maken dan met traditionele producten. Daardoor zijn er een heleboel producten ontstaan die in hun aard misschien niet verkeerd waren, maar die op een gegeven moment misschien wel verkeerd zijn toegepast en uiteindelijk tot excessen hebben geleid.

Mevrouw **Schippers**: Zijn die producten ontstaan om aan risicospreiding te doen?

De heer **Jiskoot**: Ja, meer van die producten zijn primair ontstaan om aan risicospreiding te doen.

Mevrouw **Schippers**: Toen zakenbanken niet alleen die producten ontwikkelden om aan risicospreiding te doen, maar die ook gedeeltelijk in hun eigen handelsboeken opnamen, kreeg je de facto natuurlijk geen risicospreiding.

De heer **Jiskoot**: Daarbij moet je wel een heel groot onderscheid maken tussen de verschillende banken. ABN AMRO heeft primair gekozen om er voor zijn klanten te zijn. Wij hadden heel bescheiden activiteiten voor eigen rekening en risico. Bij andere banken, vooral Amerikaanse, was het beeld misschien omgekeerd. Daar werd in grote mate voor eigen rekening en risico gehandeld en veel minder voor klanten. Dat is in functie van het businessmodel dat je kiest. Wij hebben heel uitdrukkelijk voor dat businessmodel gekozen.

Mevrouw **Schippers**: Er zijn problemen ontstaan en er is een middel gezocht om de risico's te spreiden. Schoot dat niet zijn doel voorbij doordat die banken die producten in hun eigen handelsboeken opnamen?

De heer **Jiskoot**: De essentie was dat iedereen heeft geprobeerd om producten te ontwikkelen waarmee je risico's kunt spreiden. Als je daarvan weer een aanzienlijk gedeelte op je eigen balans neemt, dan haal je het risico dat je eigenlijk had willen transfereren, weer terug. Dat is niet zozeer een Europees fenomeen. In Europa is het merendeel van de banken van oudsher en ook tot en met de laatste jaren veel meer klantgedreven. Er zijn veel

minder banken geweest die voor eigen rekening en risico handelden.

Mevrouw **Schippers**: De ex-CEO van Citigroup stelde dat: As long as the music plays you have to get up and dance. Wat bedoelde hij daarmee?

De heer **Jiskoot**: Dat was op dat moment vrij sterk gekoppeld aan wat heette leverage loans. Dat waren in hun aard leningen of kredieten met een hoger risico, die vrij exponentieel waren gegroeid. Veel mensen vroegen zich af of dat niet een stap te ver ging. Hij doelde op dat moment erop dat die markt nog net zo uitbundig was als een paar maanden daarvoor en dat je als grote bank dan altijd voor de keuze staat: doe je daar wel of niet meer aan mee? Hij probeerde impliciet te zeggen dat zij daar wel aan mee deden.

Mevrouw **Schippers**: Speelde moral hazard bij banken?

De heer **Jiskoot**: Ja, dat speelt bij iedere onderneming, ook bij een bank.

Mevrouw **Schippers**: Er zijn nu grote banken gered door de overheden. Dat betekent dat de disciplinerende werking van de markt is vervallen. Wie neemt die disciplinerende werking over?

De heer **Jiskoot**: In wezen is dat de vraag: wat moet er gebeuren om ervoor te zorgen dat dit niet nog een keer gebeurt? Wilt u dat vragen?

Mevrouw **Schippers**: Ik probeer het volgende te vragen. Als je marktwerking hebt, kun je failliet gaan. Nu is gebleken dat overheden dat op grote schaal hebben voorkomen. Dat betekent dat die moral hazard meer dan ooit zou kunnen gaan spelen. Hoe zorgen wij ervoor dat die discipline toch in de markt blijft?

De heer **Jiskoot**: De reden waarom overheden hebben ingegrepen en moesten ingrijpen was dat ze het risico zagen dat het financiële systeem totaal tot stilstand zou komen als zij dat niet zouden doen. Dat zou waarschijnlijk nog een veel minder aangenaam risico zijn of een risico dat je gewoon niet kunt accepteren. Dat is de enige reden geweest waarom overheden daar zijn ingestapt. Ergo, je moet proberen middelen of regels te vinden waarmee je kunt vermijden dat zoiets nog een keer zou kunnen gebeuren.

Mevrouw **Schippers**: Waar zouden wij dat in moeten zoeken?

De heer **Jiskoot**: Dat zou een heel samenstel van dingen moeten zijn. Ikzelf geloof sterk dat banken ten eerste veel grotere kapitaalsbuffers zouden moeten hebben. Ten tweede moet je een systeem hebben waarbij je tegenover een veel risicovoller product veel meer kapitaal moet zetten dan tegenover een minder risicovol product. Ik geef een voorbeeld. Of wij nu een lening aan Shell of aan een net startende ondernemer gaven; het was in de methode van de centrale banken eenzelfde soort risico. In onze optiek was dat natuurlijk niet hetzelfde soort risico, maar in de kapitaalseisen was dat wel hetzelfde soort risico. Daar zou je veel meer in moeten differentiëren. Waar de hogere risico's liggen, moet je ook veel hogere kapitaal-

seisen hebben. Dan maak je het bijna per definitie veel moeilijker om daar extreme dingen in te doen.

Mevrouw **Schippers**: Klopten het rendement en het risico van producten, zoals die werden voorgesteld aan klanten?

De heer **Jiskoot**: Dat vind ik een moeilijke vraag.

Mevrouw **Schippers**: Waren de producten die een triple A-rating kregen, ook triple A-producten?

De heer **Jiskoot**: Het lastige is dat er maar een paar instanties in de wereld zijn die bepalen of iets triple A is. Dat waren onafhankelijke rating agencies. Ook wij hebben intern veel discussies gehad omdat wij niet konden begrijpen waarom rating agencies tot die conclusie kwamen. Er zijn relatief maar heel weinig bedrijven en banken in de wereld die een triple A-rating hadden. Er zijn ongelooflijk veel producten gemaakt die volgens diezelfde instituten een triple A-rating hadden. Daarmee werd dus gesuggereerd dat daaraan een vergelijkbaar risico zat dan aan ondernemingen die zo'n rating hadden. Desalniettemin was het rendement op dit product veel hoger. Het rare is dus dat je ogenschijnlijk hetzelfde risico had, maar met een veel hoger rendement. Dat maakt mensen natuurlijk argwanend. Wij waren daar net zo argwanend over. Ik wil niet zeggen dat wij alleen maar afgingen op wat de rating agencies zeiden. In de markt zijn er geen andere instanties die dit soort keurmerken verlenen dan rating agencies.

Mevrouw **Schippers**: Hoe komt het dat die rating agencies soms zo'n onbegrijpelijke ratings afgaven?

De heer **Jiskoot**: Ook dat vind ik een lastige vraag. Wij hebben die discussie natuurlijk al eens gevoerd. Alle banken hebben op enig moment mensen in dienst genomen die voorheen hadden gewerkt bij rating agencies, om goed te begrijpen op welke wijze die mensen tot die conclusies kwamen. Misschien is dat een van de redenen dat het verloop bij rating agencies ongelooflijk is geweest. Ik denk veel groter dan bij alle financiële instellingen zelf. Misschien is er te weinig continuïteit geweest en is er daardoor misschien te weinig kritisch gekeken naar hun interne processen.

Mevrouw **Schippers**: Er wordt ook gesuggereerd dat de producten met opzet zo ondoorzichtig en complex zijn gemaakt door zakenbankiers. Is dat juist?

De heer **Jiskoot**: Nee, dat geloof ik niet. Er is helemaal geen reden om dingen complex te maken. Om een voorbeeld te geven, welk product je ook maakt, je moet daar vervolgens een administratie van hebben en een operationele activiteit achter hebben die dat kan volgen, vastleggen en administreren. Wij weten en wisten allemaal: hoe complexer je het maakt, hoe moeilijker dat soort processen wordt. Wij waren er dus helemaal niet op uit om dingen per definitie complex te maken. Ik zou bijna zeggen: integendeel.

Mevrouw **Schippers**: Complexiteit kan niet een voorsprong geven aan degene die het ontwikkelt?

De heer **Jiskoot**: Nee. Ik geloof sowieso niet zo in voorsprong in financiële producten, want iedereen is heel

snel in staat om iets te kopiëren wat iemand anders heeft gemaakt.

Mevrouw **Schippers**: U hebt recentelijk verklaard: "Elke bank zegt klantgericht te zijn, maar als er één ding niet waar is, dan (is het) dat." Kunt u dat toelichten?

De heer **Jiskoot**: Ik kan alleen maar toelichten dat ik altijd lees en hoor dat iedereen dat zegt. Als ik alleen kijk naar onze eigen bank bijvoorbeeld, dan hadden wij op een gegeven moment meer dan 100.000 mensen in dienst. Als daarvan 10.000 mensen met klanten bezig waren, is dat veel. 90.000 mensen, ergo het grootste deel van de bank, zijn dus met heel andere dingen bezig. Van die 10.000 zijn er ook mensen die geacht werden om een hele dag met klanten bezig te zijn maar die dat toch niet waren.

Mevrouw **Schippers**: Handelden de 90.000 die niet direct met de klant bezig waren, niet in het belang van de klant? Een bank is toch een dienstverlener?

De heer **Jiskoot**: Ik zeg niets slechts daarmee. Wij hadden natuurlijk heel grote operationele activiteiten. Om een voorbeeld te geven, wij waren een van de grootste banken in de wereld op het gebied van betalingsverkeer. Ik weet niet meer precies hoeveel mensen wij daarvoor hadden maar heel veel. Het overgrote deel was bezig met operationele en IT-achtige processen. Daarmee is niet gezegd dat die mensen iets niet goed doen of dat zij ergens anders mee bezig waren. Je hebt gewoon een grote hoeveelheid mensen daarvoor nodig.

Mevrouw **Schippers**: De heer Maas heeft hier met nadruk gezegd dat alle bankiers de klant zijn vergeten. Geldt dat ook voor u?

De heer **Jiskoot**: U zei het al in het begin tegen mij: ik werd gezien als degene die te veel tijd aan klanten besteedde in plaats van te weinig tijd. Ik heb daar regelmatig ook enige conflicten met mijn collega's over gehad. De perceptie van een heleboel andere mensen was dat ik daar eerder te veel dan te weinig tijd aan spendeerde.

Mevrouw **Schippers**: Het gaat er natuurlijk om dat er in het belang van de klant werd gehandeld. "Met de klant bezig zijn" vraag ik dus in die zin: werd er in het belang van de klant gehandeld? Is de beursintroductie van World Online een voorbeeld van de manier waarop er voor de crisis met de klant werd omgesprongen?

De heer **Jiskoot**: Er is heel veel over die transactie gezegd. Ik weet niet of ik daar zo diep op moet ingaan. Ik kan wel een of twee voorbeelden geven die nog niet zozeer zijn toegelicht, ook van die transactie. Wij hebben die transactie ook gedaan met een zogenaamd bookbuild-proces. Dat betekent dat over een periode van een week of twee weken institutionele beleggers daarop kunnen intekenen. Dat deden wij met grote regelmaat, ook bij andersoortige transacties. Wij konden goed zien welke beleggers in welke transactie stapte. Van de 100 grootste beleggers die er in de wereld zijn, met vermogen onder hun beheer, waren er meer dan 90 die in World Online zijn gestapt. Dat hebben wij nooit bij een andere transactie gezien. Meestal waren het er niet meer dan 5, 10 en in extreme gevallen misschien 20 of 25. De avond voor de

eerste notering was ik 's avonds op de bank omdat wij dan altijd de toewijzing deden van welk instituut wat kreeg. Ik denk dat ik die avond door 30 instituten ben gebeld. Vele dreigden nooit meer zaken te doen met ABN AMRO als zij niet een bepaald aantal aandelen kregen. Dat zeg ik om aan te geven dat instituten het beeld hadden dat zij koste wat het kost die aandelen moesten hebben. De tweede situatie die ook nog interessant is, was de volgende. Wij hebben toen heel uitdrukkelijk gekeken naar een mogelijkheid om de aandelen niet voor de particuliere belegger beschikbaar te maken, omdat wij ook vonden dat de aard van dit soort transacties zich niet noodzakelijkerwijs leende voor particuliere beleggers. Dat is heel erg moeilijk en dat is ons eigenlijk ook niet gelukt. Daarom hebben wij het uiteindelijk wel gedaan. Ik ben er tot op de dag van vandaag 100% zeker van dat wij, als wij dat hadden gedaan en de weg hadden gevonden, de VEB of wie dan ook meteen op ons dak hadden gehad met het commentaar dat dit een schande was en dat die aandelen ook aan het publiek moesten worden aangeboden. Dat is toch een enigszins ander beeld dan hier en daar wordt geschetst. Ook ik zal zeggen dat het met de kennis van vandaag – helaas wordt die uitdrukking vaak gebruikt – veel beter was geweest als die transacties helemaal niet hadden plaatsgevonden, dan wel alleen met heel grote institutionele beleggers die zelf goed konden bepalen of ze dat wel of niet wilden, konden of moesten doen.

Mevrouw **Schippers**: Is dat het belangrijkste wat u anders zou doen?

De heer **Jiskoot**: Dat weet ik niet. Laat ik een andere invalshoek geven. Ik heb sinds 1986 in een heleboel van die transacties gezeten en een van de dingen die ik altijd heel moeilijk heb gevonden in dat vak is dat er, vanwege een heleboel dat rondom een transactie heen speelde, op een gegeven meer gebeurde om te proberen de risico's uit te bannen en prospectussen te maken van 200, 300, 400 bladzijden. Daarbij kun je je zeer afvragen of dat nog wel de essentie van die transactie was. Geen zinnig individu is in staat om een prospectus van 400 bladzijden te lezen en zich daar een oordeel over te vormen. Daarin zijn wij verschrikkelijk doorgeschoten. Daar zijn wij echter ook in doorgeschoten door de regelgeving. Niemand stelt op een gegeven moment nog de vraag: waar was het nu eigenlijk voor bedoeld en wat zouden wij nu eigenlijk moeten doen? Als je met een blanco papiertje zou bekijken op welke manier je dit soort dingen kunt doen, dan zou je een heleboel dingen anders willen doen. Ook reuze interessant is bijvoorbeeld het gegeven dat de regelgeving in verschillende landen altijd verschillend was als je een introductie deed op meerdere beurzen tegelijkertijd, zoals wij een aantal malen hebben gedaan. In het ene land was het verplicht om voorwaarts te kijken en een soort forecast te geven. In andere landen is dat verboden. Dan krijg je dus waanzinnig ingewikkelde situaties. Het zou geweldig helpen als wij daarin naar uniforme regelgeving zouden gaan die voor alle beurzen en alle landen zou gelden. Dan wordt de zaak veel doorzichtiger.

Mevrouw **Schippers**: Heeft de Hoge Raad in november jl. ABN AMRO en Goldman Sachs terecht op de vingers getikt?

De heer **Jiskoot**: Ik heb de juridische kant daarvan de laatste jaren helemaal niet meer gevolgd.

Mevrouw **Schippers**: De tweede onderzoeksvraag die wij ons stellen, is: hoe is het de zakenbanktak van ABN AMRO vergaan tijdens de crisis? Tijdens de val van Lehman Brothers was u nog betrokken bij de oude zakenbanktak van ABN AMRO, die toen al was overgenomen door RBS. De heer De Vries heeft in deze zaal gesuggereerd dat de Nederlandse overheid zich in zijn handen mag wrijven omdat het oude ABN AMRO zakenbankdeel RBS zo'n 20 mld. aan afschrijvingen heeft gekost als gevolg van de kredietcrisis. Klopt dat?

De heer **Jiskoot**: Niemand kan met de kennis van vandaag vaststellen wat het precieze getal is, maar dat zou mij buitengewoon merkwaardig overkomen. Ik denk dat dat zwaar en zwaar is overschat. Ik zal ook zeggen waarom. Allereerst hebben wij al in 2004 of 2005 onze Amerikaans hypotheekbedrijf verkocht, helemaal los van alle discussies. Want er was toen nog geen kredietcrisis. Wij zagen heel rare dingen gebeuren in die business en dachten dat wij daar beter konden uitstappen. Dat hebben wij gedaan, maar mede daardoor hadden wij binnen de hele bank alsook binnen de zakenbank in wezen nul risico's verbonden aan de Amerikaanse hypotheekbank, waar in eerste instantie het merendeel van de problemen zijn ontstaan.

Een andere categorie producten waar veel problemen zijn ontstaan, was de gestructureerde producten. Daarin was ABN AMRO een relatief kleine speler en een laatkomer. Zogenaamde CDO's, CLO's en dat soort producten hadden wij maar op zeer bescheiden schaal. Daar kan het niet vandaan komen.

Een andere bron van problemen zijn de leverage loans geweest. Wij hadden een policy bij ABN AMRO dat wij nooit meer dan 3% hielden van onze finale allocatie in een leverage loan. Als wij ons dus voor 500 mln. committeerden maar na syndicering nog 200 mln. overhielden, dan probeerden wij 194 mln. te verkopen en 6 mln. over te houden vanuit een risicospreidingsgedachte. Dus ook daar kan het niet aan hebben gelegen, al zullen er ongetwijfeld issues zijn geweest, maar niet in de orde van grootte waar wij het hier over hebben.

Proprietary trading hadden wij al gestaakt voordat de transactie met het consortium is gebeurd. Dat hebben wij helemaal afgebouwd medio 2007. Daar kan het dus ook niet hebben gezeten. Ik heb nog wel eens mensen gesproken die langer binnen die bank hebben gezeten dan ik. Ik denk dat die allemaal van mening zijn dat onze verliezen wellicht een aantal miljarden zijn geweest, maar die 20 mld. kan ik totaal niet plaatsen.

Mevrouw **Schippers**: Waar zaten die verliezen dan in?

De heer **Jiskoot**: Op al de categorieën die ik net noemde, hebben wij wel een stuk verlies geleden, maar geen van die verliezen was heel groot. Wij waren juist ook al bezig geweest om een heleboel van die dingen terug te brengen. In proprietary trading hadden wij een positie van nul. Daar zal bij het merendeel van de banken de grote risico's en verliezen hebben gezeten.

Mevrouw **Schippers**: Zowel bij problemen van RBS als die van Fortis werd gewezen naar voormalige activiteiten van ABN AMRO als boosdoener. Is dat terecht?

De heer **Jiskoot**: Je moet een onderscheid maken tussen die twee, maar in de activiteiten die Fortis van ABN AMRO heeft gekocht, zat dit soort problemen totaal niet. Fortis heeft drie activiteiten gekocht. Dat was het Nederlandse bedrijf, en private banking en vermogensbeheer. In al die business zat niets van al dit soort problemen. Die kan ik dus al helemaal niet plaatsen. Het is waar dat onze zakenbankactiviteiten grosso modo naar RBS zijn gegaan. Als wij ergens verliezen hebben gehad en die hebben wij zeker gehad, dan heeft dat volledig aan de RBS-kant gezeten maar niet aan de Fortis-kant.

Mevrouw **Schippers**: Waar komen al die verhalen dan vandaan?

De heer **Jiskoot**: Geen idee. Het komt mensen misschien goed uit om te proberen de zwarte piet ergens anders neer te leggen.

Mevrouw **Schippers**: Waarom is er nooit publiekelijk een tegengeluid gekomen?

De heer **Jiskoot**: Ik denk dat wij allemaal zoiets hebben van: dat is een discussie die je in het publiek niet wint. De feiten zijn buitengewoon moeilijk te achterhalen. Alles heeft zich afgespeeld in verschillende stadia en ik ben een van de laatsten die is weggegaan. Dat is inmiddels al bijna twee jaar geleden. Het is heel erg lastig voor een van ons om een en ander exact vast te stellen. Het zou mij ook verbazen als een van die banken het exact heeft vastgesteld. Ik heb nog een poosje meegemaakt aan de RBS-kant. Ik heb daar nog vijf, zes maanden gezeten. Maar ook daarvan weet ik 100% zeker dat dit soort verhalen gewoon verhalen zijn.

Mevrouw **Schippers**: In welke mate werd er aan handel voor eigen rekening gedaan bij ABN AMRO?

De heer **Jiskoot**: Zoals ik al eerder zei: heel bescheiden.

Mevrouw **Schippers**: De heer Wellink heeft hier verklaard dat de grootste verliezen zijn geleden in het handelsboek van banken. Elke bankier die tot nu toe hier is verschenen, heeft verklaard dat zijn bank nauwelijks aan handel voor eigen rekening deed. Kunt u de opmerking van de heer Wellink dan plaatsen?

De heer **Jiskoot**: Nee, niet wat ons betreft. Ik wil één ding nuanceren, want dat is een beetje ingewikkelder geworden door alles wat er met de IFRS is gebeurd. Traditioneel voor eigen rekening en risico handelen waarbij bewust posities werden ingenomen helemaal zonder een klant, hebben wij altijd op heel bescheiden schaal gedaan. In de IFRS is er een definitie: assets for sale. Dat zijn kredieten die je bij voorbaat niet noodzakelijk kerwijs tot het einde van de looptijd in je boeken wilt houden. Daar zijn ongetwijfeld verliezen ontstaan. Dat heeft echter niets te maken met handelen voor eigen rekening en risico. Dat zijn kredieten die zijn gerubriceerd volgens een IFRS classificatie.

Mevrouw **Schippers**: Hoe zou de bank in oude vorm, dus niet opgesplitst, de crisis zijn doorgekomen?

De heer **Jiskoot**: Ik ben ervan overtuigd dat wij, als wij "Amerika" hadden verkocht, zoals wij ook in dit scenario hebben gedaan, de zaak redelijk goed hadden overleefd.

Mevrouw **Schippers**: Er wordt gesteld dat u zich in de overnamestrijd rond ABN AMRO neutraal hebt opgesteld. U was ook de contactpersoon met het consortium in de raad van bestuur. Hoe kijkt u terug op de overname en de opsplitsing van de bank?

De heer **Jiskoot**: In de discussie zijn die twee volgtijdelijk. In eerste instantie hebben wij immers een besluit moeten nemen over Barclays. Op dat moment was er nog geen sprake van het consortium. Er waren enige indicaties dat er misschien een voorstel van het consortium zou komen. Ik heb mij op de dag dat wij moesten besluiten over de transactie bij Barclays, gereserveerd opgesteld. Dat deed ik om de volgende redenen. Wij hadden allerlei conceptpersberichten klaarliggen en voerden allerlei discussies intern waarbij de transactie werd gepositioneerd als een fusie van gelijken. In mijn optiek bestaat zoiets al niet. Dat is onmogelijk. Ik vond dat dus misleidend. Het was volstrekt duidelijk dat Barclays, als wij een transactie deden met Barclays, de bovenliggende partij was en Barclays dus zou gaan bepalen wat er zou gaan gebeuren. Wat verkeer was aan het commercieel bankieren, het nutsbankieren of hoe wij het ook willen noemen, was het volgende. Onze positie was aanzienlijk groter dan die van Barclays, zeker internationaal. Daarom was het vanuit managementoptiek een grote logica geweest als een aantal mensen aan de ABN AMRO-kant een grote rol hadden gespeeld in de nieuw te vormen bank. Dat was de tweede reden waarom ik vond dat de uitkomst van het onderhandelingsproces niet optimaal was. Vervolgens is de situatie ontstaan waarin in eerste instantie een indicatie en vervolgens een bod van het consortium kwam. Toen hebben wij binnen de raad van bestuur afgesproken een zekere rolverdeling toe te passen. Een collega van mij sprak met Barclays, ik sprak met het consortium en inclusief Groenink hadden wij een drietal dat op dagbasis met onze commissarissen sprak. Wij hadden dus heel bewust een rolverdeling gemaakt meer uit praktische optiek, omdat het natuurlijk een geweldig hectische tijd was, om ervoor te zorgen dat wij dat proces redelijk konden managen.

Mevrouw **Schippers**: Zat uw afkeuring van de fusie met Barclays alleen in de positie van de top van de bank, na de fusie?

De heer **Jiskoot**: In stap één van zo'n proces kom je niet verder dan dingen op macroniveau af te spreken. Ik vond dat daar die twee fouten zaten. Ik was niet tegen de transactie, maar ze had anders geformuleerd moeten worden. Het was gewoon een overname door Barclays en geen fusie van gelijken. Bovendien was onze rol voor de retail-kant of de commercial bank-kant te klein. Over het algemeen is bekend wat de consequentie is, als zo'n reorganisatie verder wordt uitgewerkt. Ik maakte me grote zorgen erover dat dit voor de medewerkers van ABN AMRO op grote schaal een negatieve uitwerking zou hebben.

Mevrouw **Schippers**: Hoe had opsplitsing van de bank voorkomen kunnen worden?

De heer **Jiskoot**: Er is eindeloos gekeken naar het voorstel van het consortium en de consequenties daarvan. Het is bekend dat wij met de hulp van derden eindeloze rapporten hebben geschreven. Wij hebben getracht de toezichthouders erop te wijzen dat dit scenario onwaarschijnlijk complex was en met heel grote risico's. Zoiets was nooit eerder in de wereld gebeurd. Geen van ons kon overzien dat er ook nog een kredietcrisis zou volgen. Het stond los van de kredietcrisis. Het was gewoon onze visie op de business.

Wij hadden grote vraagtekens erbij of dit kon. Als het mogelijk was, kon het dan met verantwoorde risico's? Wij hebben getracht dit in discussies en brieven duidelijk te maken aan de regelgevers. Uiteindelijk hebben die hun keuze gemaakt. De risico's waren onwaarschijnlijk groot. De situatie was heel complex en moeilijk te overzien. Dat vind ik nog steeds.

Het oorspronkelijke plan was dat alles halverwege 2009 voltooid moest zijn. Tot op de dag van vandaag is het echter nog niet voltooid. Dit geeft aan dat het ongelofelijk ingewikkeld was. Relatief simpele dingen zijn vaak ingewikkeld. ABN AMRO was heel groot in betalingsverkeer. Wij deden het wereldwijde betalingsverkeer voor heel veel Nederlandse bedrijven. Als een bank voor een klant alle salarissen wereldwijd verzorgt en wordt opgesplitst naar twee activiteiten, hoe kan de bank de klant garanderen dat de betalingen tijdens of na die splitsing adequaat worden uitgevoerd? Die opgave leek ons bijna onmogelijk.

Mevrouw **Schippers**: Zijn deze aspecten onderschat?

De heer **Jiskoot**: Ik heb nooit bij dat soort gesprekken gezeten. Ik spreek over discussies binnen de bank zelf. Ik ben nooit betrokken geweest bij gesprekken met de regelgevers.

Mevrouw **Schippers**: Zijn die interne discussies opgeschreven en naar de toezichthouder gestuurd?

De heer **Jiskoot**: Absoluut.

Mevrouw **Schippers**: Hij was dus geïnformeerd over alle twijfels bij ABN AMRO? Had de opsplitsing voorkomen moeten worden?

De heer **Jiskoot**: Op basis van welke criteria moet je dat doen? Dat is een terechte vraag. Dat was nog niet zo helder. Wij keken anders tegen de inschatting van de risico's en de complexiteit aan dan de regelgever.

Mevrouw **Schippers**: Was het verantwoord voor Fortis en RBS om zo'n deal aan te gaan?

De heer **Jiskoot**: Die vraag heeft twee componenten. Kun je het operationeel doen en kun je het vanuit de risico-optiek doen? Wij hadden grote vraagtekens daarbij. Verder was het de vraag of die twee banken het adequaat konden financieren. Ik heb die discussie regelmatig met de drie CFO's van het consortium gevoerd. Zij zeiden in het merendeel van de gevallen tegen mij dat mijn vragen interessant waren, maar dat zij contant wilden betalen. Die contanten waren beschikbaar, dus waar had ik het over? Die weergave was echter te simpel. Hoe zouden de nieuwe banken na de transactie er namelijk uitzien?

Waren die adequaat gekapitaliseerd? Deze vragen moest de regelgever zich wellicht meer stellen dan wij. Onze zorg was indirect. De medewerkers en klanten waren bezorgd over wat er daarna ging gebeuren. Met de benefit of hindsight was het duidelijk dat zowel Fortis als RBS dit niet acceptabel gefinancierd hadden. Zij hadden ook geen acceptabele commitments. Bovendien waren zowel Barclays als RBS nog veel meer geleveraged dan de gemiddelde Europese bank. Zij waren meer geleveraged dan Fortis. De FSA had toegestaan dat zij met lagere kapitaalseisen door het leven konden dan de banken in West-Europa. Het was volstrekt duidelijk dat dit alleen zou kunnen als beide banken het met volledig nieuw aan te trekken eigen vermogen hadden gefinancierd, nadat de transactie was gebeurd. De tijd heeft uitgewezen dat zij de commitments niet hadden of dachten dat het niet nodig was. Dat was echter de enige acceptabele weg.

Mevrouw **Schippers**: Wie had er een stokje voor moeten steken?

De heer **Jiskoot**: De regelgevers moeten zich afvragen wat er ontstaat na de transactie. Welk soort bank ontstaat er? Is die bank adequaat gemanaged? Zijn de operationele risico's te overzien? Is de bank adequaat gekapitaliseerd. Het antwoord op die laatste vraag is "nee".

Mevrouw **Schippers**: U hebt het over de regelgever. Hebben het ministerie van Financiën en de toezichthouder adequaat en zorgvuldig geopereerd?

De heer **Jiskoot**: Ik ben nooit bij die gesprekken geweest. Ik vind het dus heel moeilijk om een oordeel daarover te vellen. Wij hadden onze eigen observaties. Een of twee mensen die regelmatig met de regelgever spraken, hebben deze geuit. Ik kan niet veel meer zeggen dan wat wij daarover intern bediscussieerd hebben en onze interne zorgen daarover uitspreken.

Mevrouw **Schippers**: Ik vraag u ook naar uw eigen observaties.

De heer **Jiskoot**: Ik gaf die net ook impliciet. Met name de kapitalisatie van de banken was na de transactie niet voldoende.

Mevrouw **Schippers**: Wat is uw mening over de afgifte van de verklaring van geen bezwaar?

De heer **Jiskoot**: Om twee redenen moest daar heel goed naar gekeken worden. Enerzijds waren dat de operationele risico's die net aan de orde waren en de complexiteit daarvan. Anderzijds was dat de kapitalisatie. Ik heb grote vraagtekens op beide vlakken. Ik vind niet dat het "A" of "B" had moeten zijn. Ik weet niet op basis waarvan zulke besluiten genomen zijn. Ik zou het echter te riskant gevonden hebben.

Mevrouw **Schippers**: Hadden het ministerie van Financiën of de toezichthouder nog meer rekening moeten houden met de economische situatie in 2007?

De heer **Jiskoot**: Met de kennis van achteraf is het altijd gemakkelijk om dat te zeggen. Men had zich op dat moment moeten afvragen: stel dat de wereld minder

makkelijk wordt, zijn dan de risico's die net aan de orde waren nog wel acceptabel? Niemand heeft toen kunnen voorzien dat er een zo dramatische ontwikkeling zou volgen. Zelfs met een iets minder dramatisch, maar toch behoorlijk negatief scenario, waren de posities veel slechter geweest dan in het basisscenario dat voorlag.

Mevrouw **Schippers**: Vindt u dat de positie en belangen van stakeholders voldoende zijn meegenomen in dit besluit?

De heer **Jiskoot**: Nee. Dat was ook ons dilemma. In de raad van bestuur hebben wij heel uitdrukkelijk een stakeholder-discussie gevoerd. De buitenwereld, zeker die buiten Nederland, kent het woord stakeholder niet of nauwelijks. Die kijkt alleen naar het aandeelhoudersbelang. Wij vonden dat de andere belangen moesten meegewogen worden, maar wij zaten met de lastige situatie dat onze aandeelhouders daar nul gevoel en interesse voor hadden.

Mevrouw **Schippers**: Een aantal mensen in deze zaal verklaarde dat de politiek ABN AMRO heeft laten vallen. Bent u het daarmee eens?

De heer **Jiskoot**: Mijn eigen standpunt is dat er nauwelijks interesse was, ook vanuit Den Haag. Ik herinner mij de discussies met de gemeente Amsterdam. Wij vroegen de gemeente of ze besepte wat de eventuele consequenties konden zijn voor de werkgelegenheid, als er iets zou gebeuren. Het gaat dan niet alleen over ABN AMRO, maar via ABN AMRO ook over indirecte werkgelegenheid. Ik doel op de toeleveringsbedrijven en dergelijke. Daarvoor was nauwelijks interesse. Die kwam pas toen de transactie klaar en onomkeerbaar was.

Mevrouw **Schippers**: Hoe kwam dat? Had ABN AMRO zich te veel van de politiek vervreemd?

De heer **Jiskoot**: Dat kan men de ABN AMRO best verwijten. Dat is helaas de situatie in Nederland. Het is geen gezonde situatie.

Mevrouw **Schippers**: De overlevende partijen in het zakenbankieren, zoals Goldman Sachs en Morgan Stanley, verdienen alweer bijna meer dan ooit in een uitgedunde markt met minder concurrentie. Is dat een gezonde situatie?

De heer **Jiskoot**: Nee!

Mevrouw **Schippers**: Je kunt ook heel plat zeggen dat de veroorzakers van de crisis nu de winst ervan opstrijken.

De heer **Jiskoot**: Ik heb aan het begin reeds gezegd dat ik niet van mening ben dat investment banks of zakenbanken de reden van de crisis zijn. Zij zijn echter ongetwijfeld één van de veroorzakers. Zij zijn een element daarvan. Ik ben het er van harte mee eens dat het bizar is dat enkele banken nu profijt daarvan lijken te maken.

Mevrouw **Schippers**: Wat vindt u van de plannen van president Obama om het nutsbankieren en het zakenbankieren weer te scheiden?

De heer **Jiskoot**: Je moet een verschil maken tussen de Amerikaanse en de Nederlandse situatie. In Amerika is dit historisch heel lang zo geweest. Banken mochten slechts gedurende een relatief korte periode bij wijze van spreken "alles" doen. Nederland heeft een heel andere historie. Bijna alle grote banken in Nederland zijn algemene banken of universele banken. Zij werden van oudsher ook zo genoemd. In wezen hebben zij dus altijd het hele productengamma kunnen en mogen aanbieden. Als je de logica van president Obama volgt, ga je in zekere mate terug naar de oude situatie, die in Amerika ook nog wel zou kunnen werken. In Nederland zou dat niet werken. Dat heeft enkele consequenties die heel slecht zijn voor het Nederlandse bedrijfsleven. Het zal zeker ook niet goed zijn voor de grootbanken waarin de overheid toch een grote financiële stake heeft.

Mevrouw **Schippers**: Minister Bos heeft aangegeven dat hij de plannen van president Obama wel ziet zitten. Hij ziet ook graag kleinere banken in Nederland. Kunnen Nederlandse bedrijven dan nog wel goed bediend worden in eigen land?

De heer **Jiskoot**: Nee, ik denk het niet. Je moet daarover helemaal geen misverstand laten bestaan. Het antwoord op die vraag is "nee". Dat is een levensgevaarlijke situatie. Na de kredietcrisis heeft het merendeel van de grote banken, die zelfs heel erg internationaal waren, zich toch meer teruggetrokken op de thuismarkt. Als er straks in Nederland geen banken meer zijn die dat soort transacties voor het grote Nederlandse bedrijfsleven kunnen doen, wie gaat ze dan wel doen? Daarin ligt een volstrekt onderschat gevaar. Een groot deel van die bedrijven loopt straks tegen risico's aan die het veel liever niet heeft. Dat heeft weer negatieve consequenties in economisch opzicht.

Mevrouw **Schippers**: Er zijn ook tussenvarianten. Een daarvan is ringfencing, een hek zetten om een risicovolle activiteit. Wat vindt u van dat soort voorstellen voor de Nederlandse markt?

De heer **Jiskoot**: Dat ligt vrij dicht bij wat ik al gezegd heb. Als je veel grotere kapitaalbuffers hebt en vervolgens per product of per risicoklasse differentieert, is dat een andere vorm van ringfencing, maar het komt op hetzelfde neer. Ik zou daarvan een groot voorstander zijn. De risico's zijn dan heel adequaat te managen.

Mevrouw **Schippers**: Dat is voldoende?

De heer **Jiskoot**: Het lastige is dat wij in Nederland geen oplossing kunnen vinden die alleen een Nederlandse oplossing is. Helaas leven wij in een wereld met een grote open economie. Nederland is het beste voorbeeld daarvan. Wij kunnen niet onze ogen sluiten voor wat er om ons heen gebeurt. De beste oplossing zou universeel, wereldwijd moeten zijn. Anders krijg je de volgende categorie problemen. Als wij een heel andere set van oplossingen vinden dan Duitsland, Frankrijk of Amerika, weet ik niet zeker of het daardoor beter wordt.

Mevrouw **Schippers**: Stel dat die kapitaaleisen niet verhoogd en naar risico gedifferentieerd worden, zoals u dat voorstelt. Moet Nederland dan een Alleingang beginnen?

De heer **Jiskoot**: Dat kan ik mij voorstellen. Prudente bankiers zouden zelfs zonder regelgeving tot die conclusie kunnen komen, denk ik. Het is wel eens onderbelicht, maar alle banken hadden meer kapitaal dan de regelgeving vroeg. ABN AMRO heeft er vanaf 2000 heel bewust voor gekozen om het kapitaal te versterken in de zin van echt kapitaal en echt eigen vermogen in plaats van zogenaamd eigen vermogen.

Mevrouw **Schippers**: Het nettokapitaal inclusief de off balance activiteiten, het eigenvermogen van de banken dus, was schrikbarend klein.

De heer **Jiskoot**: Ja, ik kan niet anders dan dit bevestigen.

Mevrouw **Schippers**: Moeten wij de oplossing in andere, betere of meer regels vinden?

De heer **Jiskoot**: Veel transacties vallen nu niet onder regelgeving. Er zijn een heleboel financiële partijen in de wereld die niet onder toezicht vallen. Het zou veel beter zijn om al die partijen onder hetzelfde toezicht te stellen. Er moeten universele regels komen. Als er geen regels zijn, moeten er regels gemaakt worden.

Mevrouw **Schippers**: U denkt daarbij aan hedgefondsen?

De heer **Jiskoot**: Ja.

Mevrouw **Schippers**: Moeten ratingagency's ook onder toezicht?

De heer **Jiskoot**: De centrale banken moeten misschien een andere vorm van ratingagency's opzetten. Een instituut dat onafhankelijk van commerciële banken is, moet dit doen. Daar kan ik mij wel iets bij voorstellen.

Mevrouw **Schippers**: Hoe wordt de aansprakelijkheid dan geregeld?

De heer **Jiskoot**: Dat is een interessante vraag. Het antwoord weet ik niet. Het heeft echter tot nu toe niet goed gewerkt. Zowel kleine als grote beleggers zoeken naar een onafhankelijk iets dat een keurmerk kan geven voor een bepaald soort risico. Dat kan per definitie niet binnen de banken zelf zitten, want dat is niet objectief. Het moet dus ergens bij derden zitten. Misschien is het een rol voor de Wereldbank en dat soort instellingen, om maar een dwarsstraat te noemen.

Verder is counterparty risk een van de grootste risico's in het systeem. Dit is het tegenpartijrisico als financiële instellingen met elkaar zaken doen. Vanwege dit risico waren de overheden, in eerste instantie in Amerika, bang voor een groot rimpel-effect, als zij een aantal instituten zouden laten vallen. Men kan veel doen en bedenken om dat soort risico's beter te organiseren dan tot op heden is gebeurd, bijvoorbeeld een betere clearing, betere onderliggende zekerheden. Daaraan is veel te verbeteren, zodat de risico's die daaraan kleven, aanzienlijk worden ingedamd. Dat zou geweldig helpen, want dit is het grootste risico dat in de crisis zichtbaar is geworden.

Mevrouw **Schippers**: Nogal wat mensen, met name bankiers, hebben in deze zaal hun twijfel geuit over de vraag of de invloed van de aandeelhouderswaarde

gecombineerd met een kortetermijnfocus gezond is voor financiële instellingen.

De heer **Jiskoot**: Ik vind ook dat wij weg moeten van dat kortetermijndenken. Iedere onderneming in de wereld zou het toejuichen om terug te gaan naar halfjaarresultaten in plaats van kwartaalresultaten et cetera, als dat mogelijk zou zijn. Men wil weg van de korte termijn.

Mevrouw **Schippers**: Is dat een nieuw inzicht? Waarom is dat niet eerder aan de oppervlakte gekomen?

De heer **Jiskoot**: Ik weet niet zeker of dat een nieuw inzicht is. Wij hebben ook al daarmee geworsteld. Wij hebben jarenlang erover gediscussieerd of wij de kwartaalresultaten zouden publiceren. Wij deden dat alleen omdat wij notering aan de New York Stock Exchange wilden hebben. Daar is dat verplicht. Zonder kwartaalresultaten kun je geen notering krijgen. De notering was impliciet onze reden voor de kwartaalresultaten. Daardoor ontstaat een continu proces. Iedereen is constant met de resultaten en de cijfers bezig en dus niet met andere dingen. Als deze dingen anders georganiseerd worden en je meer naar de middellange of lange termijn kunt gaan, is dat aanzienlijk beter.

Mevrouw **Schippers**: Moeten beloningen anders of extern gereguleerd worden?

De heer **Jiskoot**: ABN AMRO had aan de zakenbankkant een systeem dat aardig overeenkwam met wat iedereen nu roept. Het was gericht op de lange termijn. Als wij mensen van andere banken aannamen, hadden wij lastige discussies daarover. Die vonden ons systeem veel minder aantrekkelijk dan dat van andere banken, omdat het gericht was op de lange termijn. Ik ben het van harte ermee eens dat ook daarvoor geldt, dat het op de lange termijn moet.

Ik ga ook in op de impliciete vraag. Zakenbanken hebben historisch met lage vaste beloningen en hoge variabele beloningen gewerkt. Daar is niets op tegen. Dit systeem moet echter goed toegepast worden. Ik maak mij zorgen erover dat veel banken in de wereld, maar ook om ons heen, bezig zijn, dat om te draaien. Zij gaan naar hoge vaste beloningen en lage variabele beloningen. Het rekensommetje is gemakkelijk. Het grote voordeel van de variabele beloningen is dat zij buiten pensioenpremies en dat soort zaken vallen. Als die beloning in het vaste salaris valt, telt dat allemaal mee. Dit brengt verhoging van de kosten voor een bank of een onderneming met zich mee. De kosten worden bovendien fixed in plaats van variabel. Ik weet niet of dat verstandig is.

Mevrouw **Schippers**: Wat zou een goede beloningsstructuur zijn?

De heer **Jiskoot**: Het is goed als mensen relatief lage basissalarissen hebben. Er moet een behoorlijke variabele component in de beloning zitten. Die variabele component moet over vier tot vijf jaar lopen. Een kenmerk ervan moet ook zijn dat je hetgeen wat je nog uitbetaald moet krijgen kwijt bent als je uit eigen keuze weggaat. Als iemand het in jaar één heel goed heeft gedaan, maar in jaar twee heel slecht, dan moet er ook een element in zitten om dit terug te halen. Dat systeem hadden wij aan de proprietary trading-kant.

Die mannen verdienden een bonus op basis van een formule. Na een jaar kwam daar een zeker bedrag uit. Als ze het volgende jaar slecht functioneerden, konden wij het bedrag uit het eerste jaar weer terughalen. Ik ben voorstander van zulke systemen.

Mevrouw **Schippers**: U bent dus voorstander van een bonus-malusregeling die gekoppeld is aan succes. Wat is dan de definitie van succes?

De heer **Jiskoot**: Dat hangt van de formulering af. Het zou een combinatie moeten zijn van iemands individuele performance, maar ook van doelstellingen die hoger liggen en voor een onderneming in haar totaliteit of voor grote afdelingen gelden. Succes moet niet alleen maar gekoppeld zijn aan iemands individuele performance.

Mevrouw **Schippers**: Vroeger waren zakenbanken georganiseerd als partnerships. Het kapitaal van de partners zat daarbij grotendeels in de bank. Zou dat een manier kunnen zijn om risicovol gedrag te kunnen inperken?

De heer **Jiskoot**: Ja, maar het dilemma is dat die banken een te kleine kapitaalsbasis hadden om mee te spelen. Daarom zijn er ook niet meer veel van dat soort banken. Het principe is heel goed en ik ben er een groot voorstander van. Per definitie kan een bank dan slechts in een relatief klein speelveld spelen omdat de kapitaalsbasis te klein is. Kredietverlening kan die niet of nauwelijks meer doen. Dit lost dus zeker niet alle problemen in de wereld op, maar het is wel een gezond principe.

Mevrouw **Schippers**: U bent betrokken bij een nieuwe zakenbank. Wat gaat u anders doen dan bij ABN AMRO? Kunt u de hoofdpunten opsommen?

De heer **Jiskoot**: Wij moeten natuurlijk wel realistisch zijn. Wij praten hier over een heel andere schaal, zoals net besproken. Het aandelenkapitaal zal daar in toenemende mate in handen van de medewerkers komen. Op termijn is dat ook hun belangrijkste bron van inkomsten. Iedereen werkt daar met een heel laag basissalaris. Verder is het kapitaal van die bank behoorlijk versterkt en op een spaarrekening gezet, waar we niet meer aan komen. Wij gebruiken het kapitaal van de bank dus niet. Wij kunnen dus ook aan aandeelhouders uitleggen dat het een bank is waarmee wij geen risico's lopen. Dat is wezenlijk anders dan bij het merendeel van andere banken.

Mevrouw **Schippers**: Wij hebben de afgelopen tijd met nogal wat bankiers gesproken. Niemand participeerde in grootschalig gestructureerde producten of rommelhypotheken. Niemand deed veel aan handel voor eigen rekening. Iedere bank had een goed risicomanagement-systeem, zo niet het beste. Iedereen snapte in ieder geval zelf zijn eigen producten. Bovendien was iedereen tegen hoge variabele beloningen, zeker als die samenhangen met kortetermijnresultaten. Mijn slotvraag is, hoe het dan kan dat de Nederlandse belastingbetaler toch miljarden euro's heeft moeten pompen in ons financiële stelsel?

De heer **Jiskoot**: Ik begin met het laatste. Dit is natuurlijk gedeeltelijk gebeurd omdat de transactie met het consortium heeft plaatsgevonden. Als de transactie met

het consortium niet had plaatsgevonden, had de Nederlandse overheid ook niet bij benadering zo veel geld in het systeem moeten stoppen als nu.

In antwoord op het andere gedeelte van de vraag: de feiten zijn de feiten. Wij hebben ons Amerikaanse hypotheekbedrijf verkocht in 2004-2005. Dat staat vast. Het is een objectief feit. Wij zaten dus niet in die dingen. Volgens mij staat vast dat ING dat in zekere mate wel deed, ook al was dat relatief klein ten opzichte van anderen.

De feiten zijn nu eenmaal de feiten. Ik kan niet voor anderen praten. Ik kan redelijk goed overzien hoe het bij ABN AMRO zat. Ik heb impliciet ook aangegeven dat wij ongetwijfeld enige miljarden hadden verloren, als wij nog op eigen benen hadden gestaan. Dit zou echter niet op een zodanig niveau zijn dat wij het niet zelf overeind hadden kunnen houden. Wij hebben geen onverantwoorde risico's gelopen. Dat is toch een beetje Nederlands. Wij hebben nooit hele grote risico's genomen. Het probleem is ontstaan omdat wij in de globale wereld spelen. Als iemand een anders een risico heeft, slaat dat terug op andere banken. Als je genoeg tijd hebt om een heleboel van dit soort problemen uit te zingen, komen veel dingen ook weer terug. Dat is in het verleden al veel vaker gebeurd.

Het huidige probleem is vrij uniek. In een heleboel markten was er gewoon 0 markt. Dat heb ik nooit meegemaakt. Je hebt wel eens 50 of 75 van 100, maar nooit 0. Boekhoudkundig zijn hiervan, mede daardoor, op dag één of in de eerste maanden gigaverliezen ontstaan. Dat zijn geen gerealiseerde verliezen, maar boekverliezen. Het is de vraag hoeveel van die verliezen te zijner tijd echt geleden zal worden. Degenen die de mogelijkheid en de financiële kracht hebben om dat langer uit te zingen, zullen aan het eind van de rit helemaal niet zo'n grote schade lijden. Bij degenen die er om allerlei andere redenen onder dwang snel uit moeten, ontstaan de grote verliezen. De tijd zal het leren. Het Nederlandse financiële systeem was relatief gezien niet zo slecht vergeleken met het systeem van veel andere landen.

Mevrouw **Schippers**: De Nederlandse belastingbetaler heeft dat voor een deel overeind moeten houden. Anders was de impact vele malen groter geweest.

De heer **Jiskoot**: Dat is waar. Ik ben er echter van overtuigd dat de Nederlandse overheid niet had hoeven bijspringen aan de ABN AMRO-kant, als de transactie met het consortium niet plaatsgevonden had.

Mevrouw **Schippers**: Is dat de regering te verwijten?

De heer **Jiskoot**: Wij hebben het eerder daarover gehad.

Mevrouw **Schippers**: U zegt dat het een kapitale blunder is.

De heer **Jiskoot**: Nee, dat zeg ik niet. Ik heb juist zeer genuanceerd aangegeven dat wij vonden dat er enkele operationele risico's en complexiteit in zaten. Wij vonden bovendien dat er potentieel banken ontstonden die ondergekapitaliseerd waren. Ik kan mij goed voorstellen dat het een heel moeilijk en complex besluit was. Ik zeg niet dat het een kapitale blunder is. Met de kennis van nu geloof ik dat ABN AMRO het zelfstandig had overleefd, als die transactie met het consortium niet was doorgegaan.

Een heleboel geld dat nu naar de bank is gegaan, had niet naar de bank hoeven te gaan.

Mevrouw **Schippers**: Het was dus een duur besluit?

De heer **Jiskoot**: Ja, in eerste instantie, maar ook dat zal op termijn moeten blijken.

Mevrouw **Schippers**: Dank u voor het gesprek.

De **voorzitter**: Voordat wij het gesprek afronden, wil ik nog een vraag stellen over de verklaring van geen bezwaar en de betrokkenheid van de Tweede Kamer en de regering. Heeft de bank een uitdrukkelijk beroep gedaan op de Tweede Kamer, respectievelijk de regering, omtrent de afgifte van die Verklaring?

De heer **Jiskoot**: Dat herinner ik mij niet goed. Ik zei al eerder dat een of twee mensen binnen de raad van bestuur primair deze discussies voerden. Een voormalig collega is zo meteen hier. Hij was de meest prominente van die twee. Hij kan die vraag beter beantwoorden. Hij weet welke concrete stappen er gezet zijn. Ik weet dat niet zo goed meer.

De **voorzitter**: Hebt u per saldo een bepaalde mening over de opstelling van de Tweede Kamer en de regering rond de afgifte?

De heer **Jiskoot**: Ik betreur wat er gebeurd is. Als wij dat hadden kunnen voorkomen, hadden wij het moeten voorkomen. Dan was de situatie vandaag beter geweest. Een deel daarvan is aan onszelf te wijten, zonder enige twijfel, maar ook aan andere partijen die een rol konden spelen. Wij hadden beter de handen in elkaar kunnen slaan om het te voorkomen. Los van de specifieke transacties en los van de kredietcrisis heeft het ons verbaasd dat een "hostile" bod op een bank gedaan kan worden. Wij waren ervan uitgegaan – achteraf kennelijk onterecht – dat zoiets nooit zou worden toegestaan, waar dan ook in de wereld. Er zijn andere landen waar dat ongetwijfeld niet was toegestaan. Dat heeft ons verbaasd. Ik kan het niet anders formuleren.

De **voorzitter**: Dank u zeer. Als u nog behoefte hebt aan een slotopmerking, dan kunt u die nu maken.

De heer **Jiskoot**: Nee, dank u.

De **voorzitter**: Dat is niet het geval. Ik dank u voor uw antwoorden en uw bijdrage aan ons onderzoek.

Sluiting 11.03 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Woensdag 3 februari 2010

Aanvang 11.30 uur

Gehoord wordt: de heer R.W.J. Groenink

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Groenink, hartelijk welkom. Wij willen met u in het bijzonder spreken over de overname van ABN AMRO en dat doen wij met u vanwege uw jarenlange functie als bestuursvoorzitter van ABN AMRO. Het gesprek zal worden geleid door de heer Schinkelshoek. Aan het eind van het gesprek hebt u de mogelijkheid, als u daar behoefte aan hebt, om een slotopmerking of aanvulling te geven.

De heer **Schinkelshoek**: Welkom, mijnheer Groenink. Vanzelfsprekend gaan wij het, zoals de voorzitter aankondigde, hebben over ABN AMRO, met name over de gang van zaken rondom de overname. Wij gaan niet de prooi overdoen. De commissie heeft van de Kamer de opdracht gekregen te kijken naar het toezicht op de financiële sector. Daarom wil ik me concentreren op het proces rondom de aanvragen van de verklaring van geen bezwaar. Die verklaringen hebben uiteindelijk geleid tot de verkoop van ABN AMRO. Hoe is dat proces in de kern verlopen? Tijdens het tweede deel van ons gesprek willen wij graag uw visie, van een ervaren bankier, horen op ontwikkelingen binnen het bankwezen, uiteenlopend van cultuur tot corporate governance. Wat is er veranderd en wat kan en moet er beter?
Ik begin met ABN AMRO. Hoe heeft ABN AMRO een prooi voor cowboys kunnen worden, zoals bankpresident Wellink van de week tegen de commissie zei?

De heer **Groenink**: Als je kijkt naar de natuur is een prooi – om die term maar even vast te houden – meestal een zwak dier in de kudde. Het begint dus met ten minste de perceptie van zwakte. In het geval van ABN AMRO zou je kunnen zeggen dat het ging om achterblijvende resultaten. Of dit nu werkelijk achterblijvende resultaten waren vergeleken bij de concurrentie of een perceptie van achterblijvende resultaten, het begint daar in ieder geval mee. Je kunt hier dan ook meteen zeggen dat het managen van de perceptie, het managen van het resultaat

en het managen van de perceptie van hoe die resultaten ervaren worden, de verantwoordelijkheid is van de raad van bestuur, de raad van commissarissen en in het bijzonder van mijzelf. Het begint dus met die negatieve connotatie die in 2006 ontstond over de achterblijvende resultaten van ABN AMRO. Dat is mijn verantwoordelijkheid en die draag ik ook ten volle.

De heer **Schinkelshoek**: Ziet u het ook als falen?

De heer **Groenink**: Nee, maar dan moet ik gaan uitleggen of ik vind dat het daadwerkelijk achtergebleven resultaten waren. Dat vind ik niet.

De heer **Schinkelshoek**: Zullen wij daar in de loop van het gesprek op terugkomen? Dan doen wij dat gestructureerd.

De heer **Groenink**: Het begint met een perceptie van achterblijvende resultaten, maar dat is op zich niet genoeg voor wat er vervolgens gebeurde. Die zogenaamd achterblijvende resultaten van ABN AMRO waren nog zeer vergelijkbaar met de resultaten van een BNP, een Société Generale of andere grootbanken die dezelfde typen rendement en dezelfde koers-winstverhouding vertoonden. Op zich was dat dus niet eens verontrustend. Er is dus meer voor nodig om van een bank als ABN AMRO met vermeende achterblijvende resultaten een prooi te maken.
Daarvoor waren een aantal factoren nodig en ik noem dat toch maar een buitengewoon ongelukkige samenloop van omstandigheden. In de eerste plaats noem ik activistische, opportunistische hedgefunds. Die heb je nodig om reuring te creëren. Dat gebeurde ook. Wij zagen als eerste Toscafund in het najaar. Dat was een vrij rustige activistische aandeelhouder die aankondigde dat hij een groot belang in ABN AMRO had genomen en mij ronduit adviseerde met de Royal Bank of Scotland (RBS) te gaan praten, want dat zou misschien wel een heel interessante overnamepartner voor ABN AMRO kunnen zijn. Vervolgens kwam de brief van TCI, dat een veel agressievere historie had en erg veel succes had gehad bij de Deutsche Börse. TCI koos ABN AMRO als volgende prooi. Dat was de eerste echte grote financiële instelling waar TCI zijn pijlen op richtte.
De verklaring daarvoor is in eerste instantie gelegen in die vermeende achterblijvende resultaten, maar ook in het soort bank dat ABN AMRO was. ABN AMRO bestond uit

een aantal heel grote, zeer belangrijke, strategische onderdelen, die ieder op zich belangrijke posities hadden in hun markten. ABN AMRO was de een na grootste private bank in Brazilië en was daar zeer winstgevend. Wij hadden de grootste bank in het Middenwesten en behoorden tot de tien grootste binnenlandse banken in de Verenigde Staten; zeer winstgevend. Wij hadden en hebben een prachtige marktpositie in Nederland. Wij waren de tien na grootste private bank ter wereld en een prachtige assetmanagementpartij. Allemaal verschillende losse onderdelen waarvan analisten zeiden dat wij een conglomeraat waren en dat de som van de delen meer waard was dan het geheel.

De heer **Schinkelshoek**: Toch is die bank – die mooie bank, zoals u hem beschrijft – overgenomen. Was dat te voorkomen geweest?

De heer **Groenink**: Dan gaan wij door. Wij kregen een activistische aandeelhouder ...

De heer **Schinkelshoek**: Als u het goed vindt, lopen wij dat even gestructureerd langs. Ik wil dat graag stap voor stap doen.

De heer **Groenink**: Ik dacht dat ik heel gestructureerd een antwoord aan het geven was.

De heer **Schinkelshoek**: Ik had tussendoor nog een paar vragen aan u. Kunt u het algemene beeld schetsen of de uiteindelijke overname van die fraaie bank, zoals u die beschrijft, te voorkomen was geweest?

De heer **Groenink**: Jazeker.

De heer **Schinkelshoek**: U zei dat dit in andere landen niet gebeurd zou zijn.

De heer **Groenink**: Wanneer zei ik dat?

De heer **Schinkelshoek**: Dat hebt u gezegd in interviews, onder andere in Het Financieele Dagblad.

De heer **Groenink**: Goed. Mijn ervaring in het Europese bankwezen is natuurlijk langjarig. Ik heb vele collegae gesproken in de loop der jaren, veel bijeenkomsten bijgewoond en banken gevolgd. Ik ben zelf actief geweest in gesprekken met de collegabanken om die over te nemen. Uit die ervaring is mij gebleken dat Europese toezichthouders in de landen vijandige overnames door buitenlandse banken van hun banken niet zouden toestaan. Er is tot nu toe ook geen voorbeeld in Europa van een vijandige overname van een bank door een buitenlandse bank of een verzekeraar die is toegelaten. Ik geloof dat er zelfs nooit een aangekondigd is, anders dan het bod op ABN AMRO. Er is nooit de proof of the pudding geweest dat een toezichthouder daadwerkelijk een vijandig bod niet heeft toegelaten.

De heer **Schinkelshoek**: U zegt: het is nergens toegelaten, maar wel in Nederland. Dat klinkt als een verwijt aan de Nederlandse overheid.

De heer **Groenink**: Nee, ik zeg het anders. Er is geen bewijs van, want er is nooit een vijandig bod geweest op een Europese bank door een buitenlandse bank dat is

afgewezen door een toezichthouder. Ik weet echter dat er in verschillende landen pogingen zijn geweest in discussies met toezichthouders om in voorbereidende besprekingen toestemming te vragen om een bank te mogen overnemen waar dat gewoon werd geweigerd.

De heer **Schinkelshoek**: En u had dat ook verwacht van de Nederlandse autoriteiten?

De heer **Groenink**: Niet zomaar. De Nederlandse autoriteiten dienen elke overname van een bank op zijn merites te beoordelen. Op zich zou een overname, ook van ABN AMRO, wel degelijk de goedkeuring van de autoriteiten kunnen wegdragen. Ik neem ook aan dat als alleen Barclays er was geweest de verklaring van geen bezwaar er was geweest voor de overname door Barclays en dat het gewoon was doorgeslagen. Dat speelt dus niet, maar wel als je geconfronteerd wordt met een vijandig bod. Het was een evident vijandig bod, want ABN AMRO had een overeenkomst met Barclays: goedgekeurd door de raad van bestuur en de raad van commissarissen bij de bank. Als je je dus meldt met een tegenbod is dat per definitie vijandig. Als je bij de aankondiging van dat bod bovendien meedeelt dat je van plan bent de bank op te splitsen, denk ik dat er uiterste zorgvuldigheid nodig is om te bezien of dat kan.

De heer **Schinkelshoek**: Uw voormalige collega Jiskoot was zo-even te gast bij de commissie en heeft gezegd: een vijandig bod wordt in een ander land niet toegestaan. Daarmee gezegd hebbend, dat het in Nederland wel is gebeurd. Het klinkt – en dat legde ik u als vraag voor – als een verwijt aan de Nederlandse autoriteiten dat ze dit hebben laten gebeuren.

De heer **Groenink**: Het gaat te ver om dat in verwijtende zin te brengen. Ik was in 2007 van mening dat de Nederlandsche Bank negatief advies diende uit te brengen op de overname door het trio. Dat was ik van mening met de wetenschap van toen. Ik heb niet de wetenschap van vandaag nodig gehad om dat standpunt in te nemen; dat vond ik toen. Dat heb ik toen ook uitdrukkelijk ter kennis gebracht van de Nederlandsche Bank en het ministerie van Financiën.

De heer **Schinkelshoek**: Maar u vindt niet dat de Nederlandsche Bank of de minister van Financiën aan het bankenconsortium, of aan weet ik wie, een signaal hadden moeten geven in de trant van "dit doen wij niet"?

De heer **Groenink**: Ja, wel degelijk. Er zijn twee manieren waarop je dat kunt doen. Je kunt rustig wachten tot je het hele onderzoek hebt gedaan. Laat ik erbij zeggen dat wij gezien hebben dat de Nederlandsche Bank en het ministerie van Financiën buitengewoon zorgvuldig te werk zijn gegaan. Ze hebben zeer nauwgezet onderzoek gepleegd. Ze hebben ons gevraagd om heel veel materiaal en documenten te verzamelen en documentatie op te stellen op grond waarvan zij tot een oordeel zouden kunnen komen. Er is dus zeer nauwgezet en consciëntieus gewerkt.

De heer **Schinkelshoek**: Dat is de formele route. Eigenlijk hoor ik u zeggen ...

De heer **Groenink**: Dat is ... misschien mag ik het afmaken? Dat traject kun je afronden en uiteindelijk kom je tot een conclusie. Dan zegt de Nederlandsche Bank: wij brengen een negatief advies uit. Dan zegt het ministerie van Financiën: helaas, wij kunnen geen verklaring van geen bezwaar geven met een negatief advies van de centrale bank. Dat is de formele route. Er is echter wel degelijk een informele route. Daar hintte ik net ook al op. Daarom hebben wij nooit vijandige biedingen gezien in Europa. Die kwamen namelijk nooit tot stand omdat al in het voortraject door de toezichhouders werd gezegd: u krijgt de toestemming niet.

De heer **Schinkelshoek**: Dus u vindt, met andere woorden, dat in het voortraject en in het informele circuit de Nederlandsche Bank als toezichhouder dan wel de minister van Financiën een signaal had moeten afgeven dat dit voor hen geen begaanbare weg was.

De heer **Groenink**: Ja, dat vind ik nu, maar dat vond ik toen ook; dat vind ik eerlijk gezegd belangrijker. Ik heb dat ook laten weten. Ik heb aan de Nederlandsche Bank gesuggereerd om deze praktijk die in Europa veelvuldig voorkwam ook in dit geval te volgen en tegen de leider van het consortium te zeggen dat op grond van hun analyse het op prudentiële gronden onaanvaardbaar was om een vijandig bod te doen met het oogmerk de bank op te splitsen. Tevens heb ik de Nederlandsche Bank gesuggereerd aan de leiding van Fortis te laten weten dat op grond van de financiële kracht van Fortis, Fortis niet sterk genoeg geacht werd om mee te doen aan het overnamebod op ABN AMRO.

De heer **Schinkelshoek**: Dat hebt u in een voortijdig stadium gemeld aan de president van de Nederlandsche Bank?

De heer **Groenink**: Ik heb dat gemeld.

De heer **Schinkelshoek**: Wat was zijn reactie?

De heer **Groenink**: De Nederlandsche Bank stelde zich op het standpunt dat een dergelijke positie alleen ingenomen kon worden als daar overeenstemming over was tussen de centrale bank en het kabinet.

De heer **Schinkelshoek**: Hebt u contact gezocht met de minister van Financiën?

De heer **Groenink**: Ja.

De heer **Schinkelshoek**: Wat was de uitkomst daarvan?

De heer **Groenink**: De minister en zijn staf hebben mij aangehoord en gezegd dat zij zeer zorgvuldig het onderzoek zouden doen en ook zeer zorgvuldig zouden volgen wat de Nederlandsche Bank zou doen. Er is niet toegezegd dat zij die richting op zouden gaan.

De heer **Schinkelshoek**: Dus toen u terugreed naar huis had u niet het gevoel dat de minister zou gaan interveniëren zoals u graag wilde.

De heer **Groenink**: Dat zou de minister ook nooit gezegd kunnen hebben, want hij moet afgaan op het advies van de Nederlandsche Bank.

De heer **Schinkelshoek**: Nee, u vroeg hem om informeel zijn invloed te laten gelden om duidelijk ...

De heer **Groenink**: Nee, nee, u weet niet wat ik hem gevraagd heb.

De heer **Schinkelshoek**: Ik vraag dat aan u.

De heer **Groenink**: Nee, u legt mij woorden in de mond.

De heer **Schinkelshoek**: Dan vraag ik u dat uit te leggen.

De heer **Groenink**: Ik heb voor de minister uiteengezet, op basis van het materiaal dat wij bij Financiën gedeponeerd hadden en waarover mensen uit de raad van bestuur en onze staf vele uren met de Nederlandsche Bank en de staf van Financiën vergaderd hebben, dat op grond van onze analyse het onverantwoord was om toestemming te geven om de bank over te laten nemen en op te laten splitsen en dat dit naar mijn mening niet diende te gebeuren.

De heer **Schinkelshoek**: Maar ik heb u toch goed begrepen dat u ook aan de minister vroeg om zijn informele invloed te laten gelden.

De heer **Groenink**: Nee.

De heer **Schinkelshoek**: O. Wij hadden het behalve over de formele beïnvloeding en het formele pad, ook over de informele weg om duidelijk te maken dat zoiets voor de Nederlandse regering onbegaanbaar was.

De heer **Groenink**: Dat kan ik mij niet precies herinneren. Dan zit ik in mijn geheugen te graven of ik exact gevraagd heb: mijnheer de minister, zou u alstublieft tegen de leider van het consortium willen zeggen dat u het niet goed vindt. Ik heb vanuit mijn eigen verantwoordelijkheid gesproken en gezegd: wij zijn van mening dat dit niet zou moeten gebeuren, maar u hebt uw eigen verantwoordelijkheid.

De heer **Schinkelshoek**: Maar u herinnert zich niet of u hem gevraagd hebt om informeel tussen beide te komen?

De heer **Groenink**: Dat zou ik niet durven beweren. Het kan zijn dat ik het gezegd heb, hoor, maar ...

De heer **Schinkelshoek**: Nu ja, ik vraag of u het zich herinnert.

De heer **Groenink**: Nee.

De heer **Schinkelshoek**: Is er contact gezocht door u of door een van uw collega's van ABN AMRO met de minister-president?

De heer **Groenink**: Nee.

De heer **Schinkelshoek**: Uw voormalige president-commissaris, de heer Loudon, heeft gezegd de indruk te hebben dat de minister-president is afgeschermd door de minister van Financiën. Die indruk had u niet?

De heer **Groenink**: De minister van Financiën is verantwoordelijk voor dit dossier. Het is aan hem om wel

of niet de minister-president of het kabinet te consulteren. Dat is niet mijn verantwoordelijkheid. Ik heb hem dat ook niet gevraagd. Ik heb uit een gesprek met de heer Wellink begrepen dat hij wel een poging heeft gedaan om met de minister-president te praten, maar wat hem voor ogen stond, wat het onderwerp van zijn gesprek zou zijn en wat hij daarvan verwachtte, weet ik niet.

De heer **Schinkelshoek**: Hebt u contact gezocht met andere politici, bijvoorbeeld met ministers en staatssecretarissen?

De heer **Groenink**: Nee.

De heer **Schinkelshoek**: Met leden van de Tweede Kamer?

De heer **Groenink**: Nee.

De heer **Schinkelshoek**: Is dat niet een signaal dat ... Was de afstand tussen de bank en de politiek misschien te groot daarvoor, zoals door sommigen ook hier is gezegd?

De heer **Groenink**: Nee, dat geloof ik niet helemaal. Ik denk dat als ik het gevoel had gehad dat dat een bijdrage zou leveren aan het niet verlenen van de verklaring van geen bezwaar, ik het gedaan zou hebben. Aan de andere kant moet u zich realiseren dat er al vrij snel in het proces opeens twee banken waren en er stemmen waren in de pers. De Europese commissaris van mededinging, McGreevy, liet vanuit Brussel donderend weten dat het toch niet zo kon zijn dat uitgerekend Nederland – dat pleitte voor een vrij en grensoverschrijdend fusie- en overnameverkeer – dit zou gaan tegenhouden en dat alle partijen de kans moesten krijgen om te bieden. Daar ontstond eerlijk gezegd in het parlement en in de pers weerstand tegen. Ik heb dat ook een keer ergens opgemerkt en gezegd dat ik me verbaasde over het feit dat er in dit land zo weinig weerklank is.

De heer **Schinkelshoek**: U hebt toch niet actief geprobeerd de Tweede Kamer, andere ministers of staatssecretarissen te benaderen met de opmerking: ik vind dit zo gek, doe er iets aan.

De heer **Groenink**: Nee. Dit had te maken met het klimaat dat zich ontwikkelde in het land, maar ook met de situatie dat er een scheiding ontstond tussen enerzijds de verantwoordelijkheden van de raad van bestuur en anderzijds de raad van commissarissen. In de corporate governance code en in de hele ontwikkeling van het denken over de rol van de raad van commissarissen ontstond de figuur dat de raad van commissarissen zich meer en meer de verantwoordelijkheid aantrok voor de belangen van de aandeelhouder. De belangen van de aandeelhouder waren natuurlijk heel duidelijk gediend met twee biedingen, want dat leverde de hoogste prijs op. Met andere woorden: de raad van commissarissen was niet noodzakelijkerwijs een forum waarin ik of de raad van bestuur uitgebreid en ruim konden praten over mogelijkheden om een bod van het consortium tegen te houden. Zonder materiële en formele dekking van de raad van commissarissen kon ik mijn pogingen om de Nederlandse Bank en het ministerie van Financiën te bewegen om mijns inziens hun verantwoordelijkheid te nemen, niet breed uitmeten.

De heer **Schinkelshoek**: U was, anders gezegd, ook binnen ABN AMRO geïsoleerd geraakt.

De heer **Groenink**: Ik was niet geïsoleerd geraakt, want ik vertegenwoordigde natuurlijk een heel belangrijk en duidelijk standpunt dat door de raad van bestuur gedeeld werd. Het werd echter niet noodzakelijkerwijs bekrachtigd door de raad van commissarissen. Publiekelijk bijvoorbeeld de Kamer inlopen en Kamerleden aanschieten – het Kamerwerk speelt zich toch in grote mate in het publieke domein af – lag niet voor de hand.

De heer **Schinkelshoek**: Ik wil nog even terug naar uw pogingen om de Nederlandse overheid – laten wij het maar even algemeen houden – ervan te overtuigen dat ze niet zouden moeten bewilligen in een vijandig bod. Als de Nederlandsche Bank en het ministerie van Financiën zeiden dat zij daartoe geen wettelijke mogelijkheden hadden, wat zei u daar dan op?

De heer **Groenink**: Voor het informele traject is het dus niet relevant of je de wettelijke mogelijkheid hebt. Dan ligt het meer aan je overtuigingskracht als je het uitspreekt.

De heer **Schinkelshoek**: Vroeg u dan niet aan de minister en de bankpresident om de wet te schenden?

De heer **Groenink**: Nee, integendeel. Ik ben van mening dat een afwijzing op prudentiële gronden gestoeld kon worden in de regelgeving. Daarom kom ik ook tot een andere conclusie. Ik zou de laatste zijn om de Nederlandse Bank of de minister ertoe op te roepen de wet te overtreden. Er was mijns inziens voldoende grond in de formuleringen waaraan een verklaring van geen bezwaar moest voldoen om op prudentiële gronden die verklaring te weigeren.

De heer **Schinkelshoek**: Daar komen wij straks op. Ik wil nog even ingaan op het bewandelen van het informele pad om de Nederlandse regering en de Nederlandse autoriteiten ervan te overtuigen dat zij dat vijandige bod op de een of andere manier zouden moeten ontmoedigen. Vroeg u niet aan de Nederlandse autoriteiten, de minister en de bankpresident om precies dat te doen wat de Italianen – in de kwestie Antonveneta, u bekend – zo verweten is, namelijk achter de schermen vriendjespolitiek en alles wat daarmee samenhangt bedrijven?

De heer **Groenink**: Nee. Ik vind dat zowel vandaag als toen twee volstrekt onvergelykbare grootheden. De Italiaanse Centrale Bank heeft geprobeerd om de overnamepoging vanuit ABN AMRO te frustreren. Daarvoor staat de oud-president van de centrale bank vandaag de dag nog voor de rechter. Hij heeft de wet overtreden, zoals betoogd wordt door het openbaar ministerie in Italië. Het is duidelijk dat er aanmoedigingen waren voor andere partijen om tegenbiedingen uit te lokken. ABN AMRO zelf deed een volkomen vriendelijk bod op een niet-systeemrelevante bank, met volledige instemming van de raad van bestuur en de commissarissen van die bank. Er was geen enkele grond, noch prudentieel noch vanuit systeembanktechnische overwegingen noch van nationaal belang, waarop de heer Fazio indertijd als president van de centrale bank zijn onthouding van zijn goedkeuring had kunnen ontlenen. Hier spreken wij over een totaal andere situatie. Wij

praten over de belangrijkste systeembank van het land, de belangrijkste bank van Nederland in het buitenland en de grote risico's die verbonden waren aan het opsplitsen van die bank. Wij zien het nog steeds: de bank is vandaag de dag nog steeds niet opgesplitst. Het is niet voor niets dat dit vandaag de dag nog niet gelukt is, ondanks het grote belang dat de partijen hadden om de bank zo snel mogelijk op te splitsen. Er waren redenen genoeg.

De heer **Schinkelshoek**: De informele pogingen om de Nederlandse regering en de Nederlandse autoriteiten op andere gedachten te brengen, leverden weinig op. Dan start de procedure rondom de verklaring van geen bezwaar. Die is door uzelf aangeduid als een "lijdensweg". Ik wil die aanvraag stap voor stap met u doorlopen. Laten wij beginnen bij het begin: de brief van het opkopersfonds met de vriendelijke naam TCI. Was dat voor u een donderslag bij heldere hemel?

De heer **Groenink**: Nee, dat kan ik niet zeggen. Ik had natuurlijk, zoals ik eerder in dit gesprek al zei, in november al een gesprek gehad met de managing director van het Toscafund in Londen. Die vertelde dat hij besloten had om in ABN AMRO te investeren. Hij dacht dat wij ondergewaardeerd waren en dat er een meerwaarde zou zijn te creëren als ABN AMRO zou worden overgenomen. Hij suggereerde letterlijk om contact op te nemen met de baas van RBS voor een gesprek. Voor mij was dat heel interessant omdat de voorganger van de toenmalige CEO van RBS voorzitter was van de raad van advies van Toscafund. De man was zelf ook uit RBS afkomstig, dus dat leek wel een grote mate van toevalligheid. Er volgden gesprekken met de CEO van RBS waarbij hij ontkende iets met Toscafund te maken te hebben. Hij zei dat hij zelf wel een gesprek met mij kon regelen als hij dat wilde en dat hij door de voorkeur wel binnen zou komen. Maar nu hij toch op bezoek was, vroeg hij by the way of ik LaSalle niet aan hem wilde verkopen. Er volgde een bezoek van de heer Hohn van TCI, letterlijk twee dagen later.

De heer **Schinkelshoek**: Waarover hebben wij het dan?

De heer **Groenink**: Januari.

De heer **Schinkelshoek**: Januari 2007?

De heer **Groenink**: December 2006, januari 2007. Er volgde dus een bezoek van de heer Hohn, toevalligertwijfs twee dagen nadat ...

De heer **Schinkelshoek**: Kende u de heer Hohn?

De heer **Groenink**: Ik had hem één keer op een investor-presentatie gezien, maar ik kende hem dus niet. Hij vertelde mij dat zij na diepgaande analyse van de performance van ABN AMRO tot de conclusie waren gekomen dat wij ondergewaardeerd waren op de beurs en dat dit heel snel moest verbeteren omdat hij anders in actie zou komen. Hij gaf mij, de bank, in dat gesprek nog twee kwartalen. Met de halfjaarcijfers van 2007 moesten wij bewijzen dat wij inderdaad een zodanige rendementsverbetering zouden hebben dat ook de koers daarop zou reageren en hij geen actie zou hoeven ondernemen. De brief op zich verbaasde me niet, maar het tijdstip wel. Hij had me net iets meer dan een maand daarvoor gezegd

dat hij de eerste twee kwartalen zou afwachten. In de tussentijd was er natuurlijk geen enkel cijfer van ABN AMRO naar buiten gekomen.

De heer **Schinkelshoek**: Hebt u een verklaring voor die plotselinge versnelling van de activiteiten van TCI?

De heer **Groenink**: Die is mijns inziens niet te vinden in de prestatie van de bank zelf. Daar is namelijk niets over naar buiten gekomen. Wat er intern gebeurde met de bank was in de eerste maand heel goed. Er was niets aan de hand. Het leek erop dat onze prestaties in 2007 zeer goed zouden zijn. Dat was voordat wij ook maar iets van zicht hadden op de crisis die eraan zat te komen. Er was dus geen enkele aanwijzing in de performance van de bank zelf. Wij hebben ons het hoofd gebroken over de vraag waarom wij nu ineens die brief kregen. Het was ook zeer ruim voor de laatste datum waarop punten voor de aandeelhoudersvergadering konden worden aangemeld. Ik meen mij te herinneren dat die datum op 4 april gesteld was en die brief kwam op 22 februari, als ik het me goed herinner. Wij begrepen ook niet helemaal waarom dat zo vroeg was. De enige aanwijzing die uit de brief te destilleren viel was een merkwaardige bijzin in punt vier van de eisen waaraan wij moesten voldoen. Wij mochten geen overnames meer doen, met name Capitalia niet.

De heer **Schinkelshoek**: Er lag opeens een link met uw Italiaanse avontuur, als ik dat zo mag aanduiden.

De heer **Groenink**: Je mag het geen avontuur noemen.

De heer **Schinkelshoek**: Met uw pogingen om de positie van ABN AMRO in Italië te vergroten.

De heer **Groenink**: Dat is een betere. Zo zou ik het formuleren. Dank u wel.

De heer **Schinkelshoek**: Lag daar een relatie mee?

De heer **Groenink**: Capitalia was een bank waarin wij in 1999 al een 10%-belang hadden genomen. Wij hadden oorspronkelijk een groter belang in Capitalia dan in Antonveneta. In Antonveneta zijn wij langzaam gegroeid. Onze pijlen richtten zich ook in eerste instantie op Capitalia. Wij werden eigenlijk bij toeval gedwongen om in 2005 een bod op Antonveneta uit te brengen. Dat zat helemaal niet in ons plan. Ons plan was: concentreren op Capitalia en bekijken op welk moment Capitalia bereid was – wij deden geen vijandige overnames – om door ons overgenomen te worden. In die zin zat Capitalia in ons plan. De leiding van Capitalia, met name de CEO, vond dat zij niet in ons plan zat. Zij wilde dat per se niet. De voorzitter van de raad van commissarissen dacht daar anders over, maar de tijd was niet rijp, de gestelde eisen waren moeilijk et cetera. Er gebeurde dus helemaal niets. In de week dat wij die brief ontvingen op dinsdagavond 22 februari was er op donderdagavond een vergadering bijeengeroepen van de board of directors van Capitalia en daar zou het ontslag van de CEO op de rol komen. Hij was daar zeer bevreesd voor want hij wilde helemaal niet ontslagen worden en hij was bevreesd dat na zijn ontslag een volgende stap gezet zou worden, namelijk een bod van ABN AMRO op Capitalia. Dat strookte niet met zijn ideeën. Dat heeft hij me ook zo verteld, ik gok of gis daar niet naar. Wat wel pure speculatie wordt, is dat mogelijk-

kerwijs belangrijke aandeelhouders, hedgefonds van Capitalia, het niet uitkwam om op dat moment een bod op Capitalia te ontvangen en dat dit hun het beste leek.

De heer **Schinkelshoek**: Hoor ik u nu suggereren dat TCI gebruikt is door Italiaanse aandeelhouders om ABN AMRO – ik zeg het maar heel on-Nederlands – een hak te zetten?

De heer **Groenink**: Het is niet uit te sluiten dat de versnelling van de brief, die ook in grote haast geschreven lijkt te zijn en die volgens de heer Hohn helemaal niet richting mij op de rol stond, maar in grote haast op de bank is afgevuurd, erop gericht is geweest het mogelijke meestemmen van ABN AMRO over het vertrek van de CEO om vervolgens een bod op Capitalia uit te brengen, te verhinderen.

De heer **Schinkelshoek**: Hebt u dat uitgezocht?

De heer **Groenink**: Wij hebben wel geprobeerd om dat te achterhalen, maar wij kwamen niet verder dan een verbinding of een persoonlijke relatie tussen de baas van Algebris en de voormalige CEO van Capitalia en het feit dat hij ook aandeelhouder was in Capitalia. Op zich is dat ...

De heer **Schinkelshoek**: Het klinkt allemaal heel dubieus. Hebt u er melding van gemaakt bij bijvoorbeeld de AFM, die toeziet op ordentelijke biedingsprocessen in Nederland?

De heer **Groenink**: Nee. De brief stond natuurlijk onmiddellijk in de krant. De AFM heeft natuurlijk onmiddellijk gezien dat deze brief aan ABN AMRO was gericht.

De heer **Schinkelshoek**: Nee, melding van uw theorie dat er verbinding is tussen Italië, via TCI en deze actie.

De heer **Groenink**: Ik heb dat overigens niet zelf gedaan. Dat zou u aan mensen moeten vragen die het gesprek met de AFM hebben gevoerd. Naar ik ben geïnformeerd hebben wij in gesprekken met de AFM gewezen op onze vermoedens dat er verbindingen bestonden tussen de leiding van Capitalia, hedgefonds in Londen, Merrill Lynch en de banken in dit dossier.

De heer **Schinkelshoek**: Dat klinkt als een samenzwering.

De heer **Groenink**: Ja, zo klinkt het. Ik kan het niet bewijzen. Het is naar mijn vermoeden en naar mij intern is meegedeeld door de AFM ook opgenomen met de FSA om daar onderzoek naar te doen. De FSA heeft daar volgens mij ook onderzoek naar gedaan en heeft geen bewijzen kunnen vinden van samenspanning in dit dossier. Maar het is en blijft opvallend.

De heer **Schinkelshoek**: Waarom heeft de raad van bestuur van ABN AMRO gehoor gegeven aan de brief van TCI? Waarom is die brief niet genegeerd?

De heer **Groenink**: Zo'n brief wordt ontvangen en besproken en gaat naar de raad van bestuur en de raad van commissarissen, zoals u zich misschien wel kunt

voorstellen. Wat was de eis? De eis was dat wij enkele punten, resoluties, op de agenda zouden zetten van de algemene vergadering. De situatie wilde dat de wet als gevolg van de invoering van de code-Tabaksblat voorschrijft dat als een bepaald minimum van het aandeelhouderschap verzoekt om een punt op de agenda te zetten, de bank verplicht is dat te doen. Slechts onder uitzonderlijke omstandigheden zou dat geweigerd kunnen worden. Juridisch advies dat wij op dit punt hebben ingewonnen bij twee gerenommeerde Amsterdamse kantoren en overleg met de Nederlandsche Bank heeft ertoe geleid dat wij concludeerden dat wij niet bij machte waren om dit niet te doen. Wij waren verplicht deze punten op de agenda te zetten. Wij waren er zeker van dat als wij dit zouden negeren TCI direct naar de ondernemingskamer zou stappen. Onze juridische adviseurs verwachtten dat de ondernemingskamer onmiddellijk de eis zou toewijzen.

De heer **Schinkelshoek**: Wat is uw verklaring voor het feit dat de brief van TCI in de aandeelhoudersvergadering zo veel voet aan de grond kreeg?

De heer **Groenink**: Onze investorrelationsafdeling heeft toen enorm veel overuren gemaakt om uit te zoeken waar onze aandeelhouders zitten en wat ze willen. Voor die tijd is ook met aandeelhouders gesproken over wat wij gingen doen. Wij moeten niet vergeten dat voordat de aandeelhoudersvergadering feitelijk werd gehouden, er de aankondiging was van de verkoop van LaSalle en de aankondiging van het voornemen tot de fusie met Barclays. Wij kregen van een aantal institutionele aandeelhouders terug dat de historie en de praktijk op zich uitwezen dat er met voldoende reuring wel iets zou gebeuren en dat de koers verder omhoog zou gaan en de prijs omhoog zou gaan. Opportunistisch stemgedrag om leven in de brouwerij te houden.

De heer **Schinkelshoek**: Gedreven door aandeelhouderswaarde.

De heer **Groenink**: Ja.

De heer **Schinkelshoek**: Was ABN AMRO niet kwetsbaar geworden door de tegenvallende resultaten, gemeten aan de hoge ambities die de raad van bestuur van ABN AMRO onder uw verantwoordelijkheid in 2000 had geformuleerd?

De heer **Groenink**: De raad van bestuur heeft in 2000 middellange doelstellingen geformuleerd die gerelateerd waren aan het creëren van langjarige aandeelhouderswaarde. Dat is dus de waardevermeerdering van het aandeel op de beurs plus de uitgekeerde dividenden. Dat was de formule. Die waardevermeerdering wilden wij zodanig laten zijn dat wij tenminste in de top tien van onze zelfgekozen peergroup zouden zitten. De ambitie was om in de top vijf te komen, maar de top tien was de bredere doelstelling, want daaraan waren ook de langetermijnbonussen ...

De heer **Schinkelshoek**: U legt de lat heel hoog.

De heer **Groenink**: De lat voor de tiende positie was gematigd ambitieus. De lat voor de vijfde positie was zeer ambitieus. Die zeer ambitieuze doelstelling, die dus een

middellangetermijndoelstelling was en dus geen kortetermijndoelstelling van een jaar, werd in eerste instantie gevoed door de onderliggende projecties van de nieuwe divisies die in 2000 gevormd werden. Die waren allemaal zeer optimistisch over de verwachtingen van wat ze zouden kunnen doen in de komende vijf jaar. De marktomstandigheden waren begin 2000 zo dat wij middenin een goed draaiende economie en financiële sector zaten. De omstandigheden waren buitengewoon rooskleurig. De mensen waren optimistisch. In dat kader werd een ambitieuze doelstelling geformuleerd die ambitieus, maar haalbaar was bij tien en zeer ambitieus bij vijf, mede om een koppeling te maken, ook voor de langetermijnbeloningen voor de top 200 van de bank, tussen hun beloning en een ambitieuze doelstelling.

De heer **Schinkelshoek**: Die doelstellingen zijn zo ambitieus dat in de perceptie de bank er niet aan voldoet en dan ontstaat het beeld van een matig presterende bank.

De heer **Groenink**: Dat beeld is wel ontstaan, zeker als je kijkt naar de beeldvorming in de Nederlandse pers. Er werd voortdurend teruggesproken op het feit dat wij gesproken hebben over de top vijf. Ze halen het niet, dus ze presteren niet.

De heer **Schinkelshoek**: Dan was dat dus een fout van u om het zo hoog neer te zetten.

De heer **Groenink**: Ja. De eerste beginnersfout die ik heb gemaakt toen in voorzitter werd, was om akkoord te gaan met te hoge doelstellingen. Dat waren echter met name in eerste instantie te hoge doelstellingen voor de divisies zelf. Daar ligt natuurlijk de basis voor de ambities. In tweede instantie zijn de middellange doelstellingen te hoog gesteld. Dat was niet verstandig. Wij hebben ook geprobeerd om daarbij weg te komen door te wijzen op andere doelstellingen die de bank had: rendementsdoelstellingen, efficiencyverbetering, klanttevredenheid en noem maar op. Wij hadden allerlei kwalificaties die wij in de gesprekken met de analisten voortdurend naar voren hebben gebracht. Je ziet het beeld bij de analisten een andere wending nemen omdat de performance van de bank op de ontwikkeling van winst per aandeel en rendement in de jaren 2000 tot 2005 niet afwijkt van de industrie. In die jaren loopt de performance van de bank in de pas met de industrie. Voor de markt is er dus geen reden om negatief naar ABN AMRO te kijken. Je ziet in de analistrapporten uit die jaren praktisch geen negatieve opmerkingen over de bank. Het is meer de perceptie in dit land die overbleef.

De heer **Schinkelshoek**: Dat blijft u achtervolgen en daar wordt u vervolgens aan afgemeten.

De heer **Groenink**: Wij moeten een cesuur maken tussen 2000-2005, waarin de bank daadwerkelijk in de pas loopt met de industrie en de periode na 2005, waarin de bank uit de pas gaat lopen met de industrie, met name in de ontwikkeling van de winst per aandeel. Dat gold niet in termen van rendement. Het rendement van de bank – misschien mag ik dat nu nog een keer aanbrengen – was in die jaren nog steeds het hoogst van het hele Nederlandse bankwezen.

De heer **Schinkelshoek**: Daarnaast kampte u met hoge kosten, een dure zakenbank en allerlei activiteiten waardoor ...

De heer **Groenink**: Met alle respect. Wij hadden inderdaad een ongelooflijk duur apparaat. Betalingsverkeer heeft een heel hoge kosten-batenratio, maar is geen kapitaalsbeslag. Daar zitten allerlei vertroebelende factoren in. Een zakenbank is een vertroebelende factor. Vergeleken bij onze internationale peers was onze cost efficiency ratio echter helemaal niet exorbitant hoog. Je moet het per onderdeel vergelijken. Onze cost efficiency ratio in Brazilië was de laagste vergeleken bij alle banken in Brazilië. In de US zaten wij in de top wat betreft cost efficiency ratio. In Nederland, als puur Nederlands bedrijf, waren wij iets minder efficiënt dan ING en de Rabo. Je moet dat nuanceren. Dat zag de markt ook wel. Je ziet vanaf 2005 alleen twee dingen gebeuren; bij ons en in de markt. Bij ons komt de acquisitie van Antonveneta op tafel. Wij halen in het voorjaar van 2005 2,5 mld. op aan nieuw vermogen. Wij doen voor een miljard aan winsthouding die wij niet in cash uitkeren, waardoor wij aan vermogen 3,5 mld. meer hebben in 2005 dan wij feitelijk nodig hebben voor de bedrijfsvoering in afwachting van de acquisitie van Antonveneta. Dat is dus niet-renderend kapitaal waarop wij, als je kijkt naar de performance van de bank, nog steeds in 2005 een heel goed rendement maken. Onze winst per aandeel echter stijgt niet.

De heer **Schinkelshoek**: U wisselde toch van strategie. Bij de markt, de beurs, ontstaat het beeld van een bank die een onduidelijke strategie heeft.

De heer **Groenink**: Is dat een nieuwe vraag?

De heer **Schinkelshoek**: Ja.

De heer **Groenink**: Dat heeft niets met de performance van de bank te maken, of met het meten daarvan.

De heer **Schinkelshoek**: Wij hebben het over de beelden die er bestaan van de bank; over een matig presterende bank gemeten aan uw eigen hoge ambities. U legt uit dat het allemaal wel meeviel en dat het zelfs goed was. Dat beeld bestaat echter niet in de buitenwereld. Misschien ziet die buitenwereld het verkeerd. Het beeld – ik praat over beelden – wordt versterkt doordat de bank ogenschijnlijk op een ander been gaat staan. Er bestaat dus geweldig veel onduidelijkheid.

De heer **Groenink**: Wat bedoelt u met “ogenschijnlijk op een ander been gaan staan”?

De heer **Schinkelshoek**: Van strategie verwisseld.

De heer **Groenink**: Wanneer dan?

De heer **Schinkelshoek**: Van 2001 tot 2002 is uitdrukkelijk veel meer overgeschakeld naar het retailbankieren als coreactiviteit.

De heer **Groenink**: Wij praten nu over 2007.

De heer **Schinkelshoek**: Ik probeer een beeld te krijgen van hoe het gekomen is – dat was ook mijn openings-

vraag – dat ABN AMRO een prooi is geworden voor overnames. Probeer nou de zwakke factoren te benoemen. U zegt dat het allemaal wel meevalt. Dat kan, maar in de perceptie ontstaat een bank die ondermaats presteert.

De heer **Groenink**: Ik kan het u nog een keer zeggen: de bank presteerde niet ondermaats in termen van rendement op het eigen vermogen. De bank presteerde tot en met 2005 volledig in lijn met de markt en haar zelfgekozen peers, in termen van de groei van winst per aandeel, rendement en welke criteria je ook maar kiest. Vanaf 2005 gaan wij achterlopen – dat zeg ik u dus, wij gaan achterlopen – doordat de winst per aandeel niet stijgt. U doelt op de strategiewijziging. In 2001 hebben wij een ommekeer gemaakt omdat wij tot de conclusie kwamen dat we onze wholesale, investmentbankingactiviteiten, zakenbankactiviteiten en handelsactiviteiten niet in voldoende mate tot een drager van de bank zouden kunnen maken om dat tot de hoofdstrategie van de bank te maken. Onze hoofdactiviteit en drager van de bank moest onze retail- en commercialactiviteiten zijn. Dat is een heel belangrijke wijziging geweest. Dat is een draai van 180 graden. Vanaf 2001 is dit beleid buitengewoon consistent uitgevoerd. Ik begon met de opmerking dat de perceptie van de performance en de perceptie van strategiewijzigingen en zwabberend beleid er waren; daar ben ik ook verantwoordelijk voor. Ik ben, wij zijn er in die jaren niet in geslaagd om aan de markt duidelijk te maken dat wij een heel consistente strategie hadden die wij consistent aan het uitvoeren waren. Wij zijn er ook niet in geslaagd de daarbij behorende performance van de bank duidelijk te maken. Misschien moet ik nog een breder kader schetsen.

De heer **Schinkelshoek**: Vindt u het goed dat wij even doorgaan, ook met het oog op de tijd? In die situatie maakt u – u of de bank – ook een eind aan beschermingsconstructies. Kunt u dat de commissie uitleggen? Daardoor word je extra kwetsbaar voor een eventuele vijandige overname.

De heer **Groenink**: De afschaffing van beschermingsconstructies was natuurlijk een onderwerp dat zeer hoog op de agenda stond van analisten, aandeelhouders en de financiële journalistiek in Nederland. Daar werd permanent al jaren tegen gefulmineerd. Elke aandeelhoudersvergadering stond de VEB op met de opmerking: overigens ben ik van mening dat beschermingsconstructies moeten worden afgeschaft. Er was groeiende steun voor dat standpunt. Ook de Nederlandse institutionelen hebben zich volmondig achter het standpunt geschaard dat beschermingsconstructies niet meer van deze tijd waren. Dan komt dus de aanloop naar de corporate governance code: eerst Peters, daarna de code-Tabaksblat.

De heer **Schinkelshoek**: Door de afschaffing van de beschermingsconstructies maakt u zichzelf ook kwetsbaarder voor overname en voor vijandelijke biedingen.

De heer **Groenink**: Dat is formeel juist. Natuurlijk. Op dat moment heb je dan dat middel niet meer. Daartegenover was de stellige verwachting, die ook uitgekomen is, dat Europese wetgeving en nationale wetgeving toch de reikwijdte van beschermingsconstructies zou gaan

inperken. Met andere woorden: het zou mogelijkwijs alleen nog maar een rem kunnen zetten op een ontwikkeling, maar geen stop. In dat licht werd het door de raad van bestuur en de raad van commissarissen opportuun geacht om de beschermingsconstructies te laten varen. Bovendien bestond de verwachting dat een vijandig bod op of een vijandige overname van ABN AMRO in Nederland toch niet zou worden toegestaan.

De heer **Schinkelshoek**: Tegen die achtergrond komt de brief van TCI en zijn wij inmiddels bij de tweede fase in dat proces: de bezwaren van de kant van de Nederlandse Bank. De heer Wellink verklaart dat de opsplitsing van de bank een brug te ver is. Hoe hebt u die publieke actie ervaren?

De heer **Groenink**: Ik vond het buitengewoon sympathiek dat DNB bij monde van de president meteen zo duidelijk en helder liet weten dat een van de opties die in de brief stond, namelijk het opsplitsen en in delen verkopen van de bank, voor de Nederlandsche Bank onaanvaardbaar was.

De heer **Schinkelshoek**: Hebt u daarover van tevoren contact gehad met de heer Wellink?

De heer **Groenink**: Nee.

De heer **Schinkelshoek**: Hebt u rond die tijd daarover ook met minister Bos gesproken?

De heer **Groenink**: Nee, ik kan me niet herinneren dat ik met de minister over de brief van TCI gesproken heb.

De heer **Schinkelshoek**: De actie van de kant van de Nederlandsche Bank, van de heer Wellink, heeft weinig effect gesorteerd. U wees er al op dat dit komt door tromgeroffel in Brussel. Eurocommissaris McGreevy waarschuwt Nederland zich niet aan dit protectionisme over te geven; dat zijn mijn woorden. Die actie heeft weinig effect gesorteerd.

De heer **Groenink**: Dat kun je achteraf wel constateren, ja.

De heer **Schinkelshoek**: Misschien heeft het wel averechts gewerkt.

De heer **Groenink**: Ik denk dat de snelle reactie van de president van de Nederlandsche Bank waarschijnlijk een ongewenste publieke reactie heeft opgeroepen uit verschillende sectoren. TCI was natuurlijk onmiddellijk gealarmeerd door een aankondiging van een mogelijke interventie van de Nederlandsche Bank. Brussel gooide het meteen over de mededingingsboeg, wat waarschijnlijk totaal niet de bedoeling van de heer Wellink was. Helaas moeten wij constateren dat die brief inderdaad niet zijn doel heeft bereikt.

De heer **Schinkelshoek**: Denkt u dat de dreigementen van TCI, het dreigen met miljardenclaims en rechtszaken, een rol hebben gespeeld?

De heer **Groenink**: Ik heb zelf ook zo'n brief ontvangen. Het is altijd vervelend als je een claim van 10 mld. aan je broek krijgt.

De heer **Schinkelshoek**: Denkt u dat het bij de Nederlandsche Bank of het ministerie van Financiën invloed heeft gehad?

De heer **Groenink**: Daar heb ik geen idee van. Ik heb daar met de instanties nooit een woord over gewisseld. Het heeft mij in ieder geval niet weerhouden.

De heer **Schinkelshoek**: Dan komt de derde stap: het bod van het bankenconsortium RBS, Santander en Fortis. Misschien kunt u nog eens heel kort voor de commissie toelichten wat uw bezwaren waren. Enkele zijn al gepasseerd.

De heer **Groenink**: Het begint er natuurlijk mee dat wij aangekondigd hadden dat wij wilden fuseren met Barclays. Dat was op basis van volledige vrijwilligheid. Beide partijen hadden daarvoor gekozen, daartoe besloten en zagen daar belangrijke voordelen in voor beide partijen: synergetische effecten en strategische voordelen. Het leek op zich niet logisch dat een andere partij zich in welke vorm dan ook zou hebben gemeld. Dat neemt niet weg dat als er een andere bank was gekomen van dezelfde statuur als Barclays die overtuigend had kunnen aantonen dat wij niet goed gekeken hadden naar een propositie die zij ons mogelijkwijs hadden willen doen en ons gevraagd had dat alsnog goed te bekijken, wij wellicht op een heel andere situatie waren uitgekomen. Daar was hier echter geen sprake van.

De heer **Schinkelshoek**: Want?

De heer **Groenink**: Het was niet één partij die ons overnam. Het had zo kunnen zijn dat bijvoorbeeld RBS ons wilde overnemen en daarbij een geheime agenda had gehad en vervolgens in een latere fase onderdelen zou hebben doorverkocht aan Santander en Fortis. Zelfs als RBS zich had gepresenteerd als het mooie alternatief voor Barclays hadden wij ons allemaal genoodzaakt gevoeld om daar zorgvuldig naar te kijken. Maar dit! Publiekelijk aankondigen, zonder enig onderzoek, zonder enige kennis van zaken, zonder enige kennis van hoe de bank in elkaar zat, dat je een bod uitbrengt van een bizarre hoogte in contanten en er meteen bij te vertellen dat je de bank in stukken gaat opknippen, is van een bizarheid en van een onverantwoordelijkheid die ik me niet kon voorstellen, nog afgezien van het vijandige karakter. Dit is gewoon onmogelijk. Dit mag gewoon niet gebeuren.

De heer **Schinkelshoek**: Die twee bezwaren, door mij koel samengevat als operationele risico's en financiële risico's, hebt u direct meegedeeld aan de Nederlandsche Bank en gezegd: pas op dit kan de financiële stabiliteit in gevaar brengen. Mag ik het zo samenvatten?

De heer **Groenink**: Ja. Wij hebben natuurlijk getracht om voor het consortium uiteen te zetten wat ze aan het doen waren. Zij weigerden met ons te spreken. Zij wilden überhaupt geen communicatie met ons omdat zij geen dingen wilden horen die hen niet bevielen. Ik heb later ook gehoord dat ze zich natuurlijk zo vast hadden gezet in een tripartiete overeenkomst dat elke wijziging grote problemen zou opleveren. Daar gingen de oren gewoon op slot. Zij wilden niets horen: ogen dicht, oren dicht, blind naar voren. Daarnaast heeft ook de Nederlandsche Bank heel diligent aan ons gevraagd: jongens, geef ons

jullie analyse van wat dit betekent voor de bank. Wat betekent dit voor het systeem en voor de bank? Wat zijn jullie inschattingen van de systeemrisico's? Wat zijn naar jullie inschattingen die onderliggende risico's voor de bank, de klanten en de medewerkers? Daar hebben wij een meter papier voor geproduceerd.

De heer **Schinkelshoek**: Dat is het befaamde zwartboek waar sprake van is geweest.

De heer **Groenink**: Wij noemden het geen zwartboek. Ik weet niet eens hoe wij het noemden, maar geen zwartboek.

De heer **Schinkelshoek**: Een witboek misschien.

De heer **Groenink**: Ja, goede naam.

De heer **Schinkelshoek**: De bank heeft dat aan de Nederlandsche Bank overhandigd.

De heer **Groenink**: Op verzoek hebben wij dat gemaakt.

De heer **Schinkelshoek**: Een meter papier met waar-schuwingen.

De heer **Groenink**: Wij hebben outside consultants ingeschakeld om het te objectiveren, omdat wij natuurlijk best begrepen dat wij subjectief waren als top van de bank op dit terrein. Het is dus geobjectiveerd door onderzoek van buitenaf. DNB heeft hetzelfde gedaan. Die heeft zijn eigen adviseurs daarvoor. Ook daar is de informatie te objectiveren. Op grond van de uitkomst van onze rapporten was het voor mij, de raad van bestuur en in eerste instantie ook de raad van commissarissen evident dat dit enorme risico's met zich bracht. Ik geef een voorbeeld: de kapitaalsallocatie was geïntegreerd. Onderdelen hadden dus een lagere kapitalisatie dan wanneer die zelfstandig zouden bestaan. Andere hadden meer. Ik denk ook aan liquiditeit. Wij gebruikten de liquiditeit. Wij hadden één euroboek. Dat betekende dat de overliquiditeit van de BU NL en van private banking volledig werd ingezet in de BU's "global clients en global markets". Dat betekende dat bij een splitsing Fortis een vordering kreeg van pak 'm beet 50, 60, 100 mld. op RBS. Het is vanuit het oogpunt van prudentieel toezicht natuurlijk onaanvaardbaar als één bank 60 mld. te vorderen zou hebben van een andere. Verder waren de backofficesystemen geïntegreerd. Zo kan ik wel doorgaan. Het zijn stapels.

De heer **Schinkelshoek**: U hebt er geen twijfel over laten bestaan: de grote risico's die u signaleerde, hebt u aan DNB ter kennis gebracht.

De heer **Groenink**: Daar heeft men zelf om gevraagd.

De heer **Schinkelshoek**: Op hun verzoek.

De heer **Groenink**: Ja.

De heer **Schinkelshoek**: U hebt net gezegd dat de prijs krankzinnig of absurd hoog was.

De heer **Groenink**: Bizar.

De heer **Schinkelshoek**: Bizar. Had u zorgen over de financiële positie van een van de partners?

De heer **Groenink**: Ja, over alledrie, met name over Fortis. Wij waren van mening dat Fortis niet kapitaalkrachtig genoeg was en ook "managerially" niet sterk genoeg was om ...

De heer **Schinkelshoek**: Waar leidde u dat uit af?

De heer **Groenink**: Gewoon uit de publieke informatie die wij hadden over de kwaliteit van de bank, van de balans en van het kapitaal.

De heer **Schinkelshoek**: Over de solvabiliteit of over de liquiditeitspositie?

De heer **Groenink**: De liquiditeitspositie is op zich niet relevant in dit soort situaties. Het geld is er altijd wel. Het ging natuurlijk over de kapitaalpositie ...

De heer **Schinkelshoek**: De financiering.

De heer **Groenink**: ... naar onze analyse. Die analyse konden wij namelijk wel maken. Fortis betaalde voor het stuk dat hij kocht veel te veel. Er zat een gigantische hoeveelheid goodwill die men moest verschmerzen. In IFRS mag je die niet meer activeren. Die moet meteen afgeboekt worden van het vermogen. Er zat een ondervermogen in dat stuk. Dat wist men niet en dat wilde men niet weten, want het Nederlandse stuk met private banking was lager gekapitaliseerd dan de rest van de bank. Dat maakt in de geconsolideerde boeken helemaal niets uit, maar als je ze splitst, heb je opeens een tekort.

De heer **Schinkelshoek**: Voor u stond vast: Fortis vertilt zich. U hebt dat opnieuw gemeld aan DNB.

De heer **Groenink**: Ja.

De heer **Schinkelshoek**: Wat is er met die kennis gebeurd?

De heer **Groenink**: Ik ga ervan uit dat DNB uitermate zorgvuldig en uit ten treure de posities van Fortis heeft geanalyseerd.

De heer **Schinkelshoek**: Er is, zoals ook aan deze commissie is bevestigd, een beperkte due diligence, een beperkt boekenonderzoek, uitgevoerd door het consortium.

De heer **Groenink**: Bij ons, bij ABN AMRO?

De heer **Schinkelshoek**: Door het consortium voorafgaand aan het bod.

De heer **Groenink**: Minimaal.

De heer **Schinkelshoek**: Dat zeg ik. Ik wilde u vragen of u daar een verklaring voor hebt.

De heer **Groenink**: De verklaring gaf ik zonet al. Men wilde niet weten hoe het werkelijk in elkaar zat.

De heer **Schinkelshoek**: Men wilde niet weten wat men kocht.

De heer **Groenink**: Nee. Er werden cijfers uit 2005 gebruikt die opgemaakt waren voordat de bank een vrij stevige reorganisatie had doorgevoerd per 1 januari 2006 met andere allocaties van kapitaal en liquiditeit. Men weigerde die. Men wilde van ons niks weten.

De heer **Schinkelshoek**: En ook dat hebt u aan de autoriteiten, aan de toezichhouder, gemeld.

De heer **Groenink**: Dat wisten zij heel goed.

De heer **Schinkelshoek**: Heeft de inmiddels uitbrekende kredietcrisis tijdens al die besprekingen – wij hebben het nu over de zomer van 2007 – een rol van betekenis gespeeld naar uw waarneming?

De heer **Groenink**: Wij hebben ons wel afgevraagd in die dagen of de banken nog zouden doorzetten en of met name Fortis zou doorzetten. Ook hebben wij ons afgevraagd of het syndicaat dat de emissies moest doen voor de drie partijen zijn verplichting gestand zou doen. Er zat een clause in de overeenkomst dat zij zich bij majeure wijzigingen in de marktomstandigheden zouden kunnen terugtrekken. Het heeft mij enigszins verbaasd dat zij dit uiteindelijk niet hebben gedaan. Achteraf kun je natuurlijk zeggen dat zij dit hadden moeten doen, want op dat moment begonnen met name de beurzen te wiebelen. De kans dat de banken zich in voldoende mate tegen voldoende aantrekkelijke prijzen zouden kunnen herfinancieren met nieuw kapitaal, werd klein. Dat laatste punt was voor mij doorslaggevend. Fortis ging de overname van zijn aandeel in met een niet-gefund stuk van 9 mld.

De heer **Schinkelshoek**: Dat stond voor u in september 2007, vlak voor de afgifte van de verklaring van geen bezwaar, al vast.

De heer **Groenink**: Wij wisten niet precies hoe Fortis dat ging doen.

De heer **Schinkelshoek**: Voor u stond vast dat Fortis zich op dat moment zou gaan vertillen, om het in het rond Nederlands te zeggen.

De heer **Groenink**: Ja.

De heer **Schinkelshoek**: Op 17 september worden de verklaringen van geen bezwaar – het zijn er in totaal vijf – afgegeven. Rond die tijd heeft het ook de schijn dat ABN AMRO zich kennelijk bij het onvermijdelijke neerlegt. Er komt een verklaring van ABN AMRO, van u: ABN AMRO ziet niet langer onaanvaardbare risico's als de bank door het consortium wordt opgebroken. Waarop was die stelling gebaseerd?

De heer **Groenink**: Van mij?

De heer **Schinkelshoek**: Ja.

De heer **Groenink**: Heb ik dat gezegd?

De heer **Schinkelshoek**: Ja.

De heer **Groenink**: Waar?

De heer **Schinkelshoek**: Dat wordt aan u toegeschreven in een interview met u in Het Financieele Dagblad van 17 september 2007.

De heer **Groenink**: Het is goed dat ik dat kan plaatsen.

De heer **Schinkelshoek**: Ik help u graag.

De heer **Groenink**: Op dat moment waren er twee dingen die in de voorbereiding naar de positiebepaling van de bank een rol speelden. Ook voor de raad van commissarissen waren dit zeer belangrijke overwegingen. U weet dat de raad van commissarissen min of meer zonder de raad van bestuur vergaderde. De raad van commissarissen had zijn eigen juridische adviseurs en zijn eigen investment banking advisors. Hij had een heel eigen traject. Hij had dus de zorgen of de deal van het consortium onderwriten was. De vraag was of Merrill Lynch met het consortium van banken het geld op de dag van betaling zou fournieren. Verder was de vraag of de verklaring van geen bezwaar, die het mogelijk zou maken om de transactie te doen, zou worden afgegeven. Die twee dingen kwamen bij elkaar. Het consortium had zijn financiering in liquiditeit en gedeeltelijk in nieuw vermogen rond. DNB had zijn verklaring van geen bezwaar-traject afgesloten en besloten om te doen wat hij heeft gedaan. Die twee formele redenen waren op dat moment vervuld. Er was dus geen aanleiding voor de bank om op grond daarvan aan de aandeelhouders negatief advies uit te brengen.

De heer **Schinkelshoek**: Was wat eerder onaanvaardbaar was op 17 september er niet meer? Ik citeer u naar uw eigen woorden.

De heer **Groenink**: Voor mij bleef de overname door het consortium onaanvaardbaar. Ik heb mijn persoonlijke standpunt over de vraag of dit wel of niet had moeten worden goedgekeurd, niet gewijzigd. Dat was ik toen van mening en dat ben ik vandaag nog. Maar ik heb mij toch ook te schikken in het onvermijdelijke. Het is niet mijn beslissing.

De heer **Schinkelshoek**: U hebt zich te schikken in het onvermijdelijke. Dat is de vraag.

De heer **Groenink**: De beslissing was niet aan mij. DNB en Financiën hebben naar eer en geweten – dat geloof ik graag – besloten wat ze besloten hebben. Daar heb ik mee te leven. Daar is niet eens beroep tegen mogelijk.

De heer **Schinkelshoek**: Dan komt de verklaring van geen bezwaar op 17 september 2007, een dag die ongetwijfeld in uw agenda staat. Hoe is uw oordeel over het functioneren van de toezichthouders, met name DNB, over dat hele proces? Hebben zij, wat meer toegespitst geformuleerd, zorgvuldig en adequaat geopereerd?

De heer **Groenink**: Ik kan daar volmondig ja op zeggen.

De heer **Schinkelshoek**: Dat gold ook voor de andere toezichthouder, de toezichthouder op de toezichthouder: de minister van Financiën, het ministerie van Financiën?

De heer **Groenink**: Ik heb niet anders teruggerapporteerd gekregen dan dat het ministerie altijd met een open oor heeft geluisterd naar de standpunten van de medewerkers van de bank. Er is een aantal besprekingen geweest, ook over de documenten die wij geproduceerd hadden, over de systeemrisico's en de inherente risico's aan de opsplitsing. Dat is allemaal gepresenteerd. Daar is zeer zorgvuldig kennis van genomen. Ik ga ervan uit dat binnen het ministerie daar ook met een grote mate van zorgvuldigheid op gestudeerd is.

De heer **Schinkelshoek**: Hebt u iets gemerkt van verschillen in aanpak of stijl tussen DNB en het ministerie van Financiën?

De heer **Groenink**: Ik heb teruggerapporteerd gekregen dat Financiën met name keek naar de mededingingsaspecten en dat DNB, bijna vanzelfsprekend, keek naar de prudentiële aspecten van de zaak.

De heer **Schinkelshoek**: Anders geformuleerd, zat DNB er anders in naar uw gevoel, naar het gevoelen van de bank, dan het ministerie?

De heer **Groenink**: Dat zou ik niet durven beweren. Daarvoor sta ik er te ver vanaf. Ik geloof ook niet dat er besprekingen zijn geweest waarbij zowel de bank en DNB als Financiën gezamenlijk aanwezig waren. Ik heb niet uit eigen waarneming kunnen constateren dat er een verschil van mening bestond.

De heer **Schinkelshoek**: Hebt u het gevoel gehad dat DNB het liefst had willen weigeren?

De heer **Groenink**: In informele uitwisselingen tussen verschillende hoge functionarissen van de bank en ikzelf heb ik die indruk wel gekregen.

De heer **Schinkelshoek**: De heer Schilder, directeur Toezicht van DNB, zei maandag tegen de commissie: het ging tegen ons gevoel in. Is dat de sfeer die u daar aantroft?

De heer **Groenink**: Zonder meer, maar ik denk dat de eerste reactie van ieder gevoelsmatig is: dit kan toch niet? Vervolgens kun je na heel zorgvuldige bestudering van de stukken en de onderliggende risico's tot de conclusie komen dat het technisch wel kan, maar daarmee is je gevoelen dat het eigenlijk niet zou mogen, niet weg. Nogmaals, ik heb gezegd: op grond van je technische analyse en je eigen verantwoordelijkheden had je toch nee kunnen zeggen.

De heer **Schinkelshoek**: Terugkijkend zei de heer De Swaan, oud-collega van u, ook toezichthouder, dat aandeelhouders de enigen zijn die er beter van zijn geworden.

De heer **Groenink**: Ja, ik denk dat dat wel waar is.

De heer **Schinkelshoek**: Betaalt de belastingbetaler de rekening?

De heer **Groenink**: Je kunt natuurlijk speculeren over wat er gebeurd zou zijn als al in het informele traject, of misschien daarna in het formele, de verklaring van geen

bezwaar niet was gegeven. Je komt natuurlijk in vreselijke speculaties terecht over wat er dan gebeurd zou zijn. Als de partijen zich zouden hebben teruggetrokken na een informele confrontatie, was de fusie met Barclays misschien doorgegaan; waarschijnlijk was die dan doorgegaan. Die fusie had waarschijnlijk niet geleid tot substantiële staatssteun. Barclays heeft het zonder staatssteun gered. Wij moeten niet vergeten dat ABN AMRO LaSalle verkocht en geïncasseerd had in het najaar van 2007 en een ongelofelijk hoge solvabiliteit had. ABN AMRO zou met de hoogste solvabiliteit van alle grootbanken ter wereld de crisis ingegaan zijn: tussen de 17% en 20%. Die combinatie had hoogstwaarschijnlijk, afgezien van liquiditeitssteun in die korte periode bij Lehman, geen kapitaalsteun nodig gehad. Ik denk dat in dat geval de 30 mld. die de Nederlandse Staat nu op tafel gaat leggen voor de combinatie ABN AMRO, niet was uitgegeven.

De heer Schinkelshoek: Ik ga nu door met het tweede onderdeel van ons gesprek. Dat gaat over ontwikkelingen en veranderingen in het bankwezen in pakweg de afgelopen tien tot vijftien jaar. Wat is er, in uw ogen als ervaren, doorgewinterde bankier, in die jaren veranderd in het bankwezen?

De heer Groenink: Dat is een heel ruime vraag over een heel lange periode.

De heer Schinkelshoek: Ik geef u ook ruim de gelegenheid, maar u hoeft niet ruim te beantwoorden. U kunt gewoon punten noemen die u zijn opgevallen.

De heer Groenink: Vanuit New York en vervolgens vanuit Londen, waar de Amerikaanse investment bankers, zakenbankiers, zich gevestigd hebben en waar vervolgens de Europese zakenbankiers van de continentale banken ook gevestigd zijn, is sluipenderwijs een Angelsaksische saus gekomen over ons continentale bankieren.

De heer Schinkelshoek: Dit heeft de commissie vaker gehoord. Wat is "verangelsaking van het bankwezen" precies?

De heer Groenink: Dat heeft met name te maken met de component "aandeelhouderswaarde", het meer kortetermijndenken van de Amerikaanse zakelijke sector, inclusief het bankwezen, gericht op het snel creëren van aandeelhouderswaarde op allerlei mogelijke manieren. Ook heeft het te maken met de aandacht voor de individuele beloning. Deze twee Angelsaksische fenomenen zijn sluipenderwijs het continentale bankwezen binnengekomen.

De heer Schinkelshoek: Dat is ook in de greep gekomen van het kortetermijngewin, het kortetermijndenken.

De heer Groenink: Dat laatste wil ik bestrijden. Ik denk dat het continentale bankwezen – hier mag je ook de grote, klassieke "high street"-banken in het Verenigd Koninkrijk toe rekenen – meer heeft vastgehouden aan het meer traditionele Europese langeretermijndenken, gekoppeld aan de maatschappelijke rol van de banken in de samenleving, dan banken in de Verenigde Staten.

De heer Schinkelshoek: Men is banken te veel gaan zien als een gewoon bedrijf, zei onder meer de heer Blom van Triodos Bank tegen de commissie.

De heer Groenink: Daar ben ik het ook niet helemaal mee eens. Ik ben zelf in 1974 begonnen bij de bank. Toen hadden wij nauwelijks nog retailbankieren. Dat was eigenlijk net een golf waarbij het klassieke Nederlandse bankwezen van commerciële bank ook retailbank werd, waarbij in feite de giralisering van de samenleving plaatsvond. In die fase was de retailbank – behalve de Postbank, die later nog zou ontstaan – geheel in private handen. Dat was dus een private dienstverlening. Pas in de jaren 80 met de opkomst van de Postbank, eerst Postgiro, is er een notie ontstaan dat bepaalde bancaire dienstverlening in dit land een nutsfunctie zou zijn, die eigenlijk gratis zou moeten worden verleend. Door de enorme invloed van de Postbank als marktleider in het retailvak werd het hele retailbankwezen in Nederland gedwongen om de retaildienstverlening nauwelijks winstgevend of zelfs verlieslatend aan te bieden. Wij zijn in een situatie terecht gekomen dat én de ING én de Rabo tot op zekere hoogte én ABN AMRO allemaal een minder renderend retailbedrijf hadden. Die werden onder die omstandigheden gedwongen om compensatie te zoeken voor die tegenvallende rentabiliteit. Die kon niet gevonden worden in verdere uitbreiding van het commerciële bankbedrijf in Nederland, want daar waren de marktaandelen al zwaar verdeeld. Die kon echter wel in fusies gevonden worden. Een belangrijke drijfveer voor de fusies bij ING en ABN AMRO is het creëren van een betere rentabiliteit geweest.

De heer Schinkelshoek: Het traditionele bankieren "op z'n Nederlands" leverde onvoldoende op.

De heer Groenink: Ja, althans het particuliere bankieren. Het commerciële bankieren, het mkb, het grootbedrijf, was zeer rendabel.

De heer Schinkelshoek: Uw voorganger, de heer Kalff, signaleerde in de loop der jaren ook veranderende opvattingen over integriteit.

De heer Groenink: Dat heeft mij enigszins verbaasd. De heer Kalff heeft zeer toegewijd en nauwgezet leiding gegeven aan het formuleren van de waarden van de bank, die, zoals wij zeiden, eigenlijk in de muren zaten van oudsher. De toenmalige raad van bestuur onder leiding van de heer Kalff wilde die vastleggen en zichtbaar maken, omdat de bank sterk internationaliseerde. Daardoor kwamen steeds grotere groepen nieuwe medewerkers in de bank. Zij kwamen van buiten. Zij kwamen vanuit een andere bankcultuur. Zij bleven niet meer van hun 20ste tot hun 65ste. Zij hadden al ergens carrière gemaakt. Wij moesten proberen om een zichtbare en heldere cultuur voor de hele bank te creëren, van Azië tot de Verenigde Staten en Zuid-Amerika. Daarvoor was het dus nodig dat wij de waarden van de bank codificeerden. De heer Kalff heeft dat opgepakt en wij hebben daar allemaal heel erg veel tijd in gestoken.

De heer Schinkelshoek: Hij zei met zoveel woorden dat dit na zijn vertrek op de achtergrond is geraakt.

De heer **Groenink**: Dan heeft hij niet goed gekeken, want dat is absoluut niet waar.

De heer **Schinkelshoek**: Die cultuurverandering heeft zich naar uw waarneming niet voorgedaan?

De heer **Groenink**: Nee.

De heer **Schinkelshoek**: Onder uw voorzitterschap is ABN AMRO – wij spraken er al eerder over – zich sterker gaan richten op aandeelhouderswaarde. Bent u het met die stelling eens en staat u nog steeds achter die keuze?

De heer **Groenink**: Wederom kan ik hierop zeggen dat ik verantwoordelijk ben voor de realiteit, maar ook voor de perceptie. De perceptie heb ik nooit goed kunnen managen. Ik heb niet duidelijk kunnen maken dat het niet waar is dat de bank opeens van een klantvriendelijke, dienstverlenende instelling, die eigenlijk uitsluitend bestond voor de klant en voor niemand anders, om is gegaan naar een soort winstmachine uitsluitend voor de aandeelhouders.

De heer **Schinkelshoek**: Hoe komt het dat dit beeld bestaat?

De heer **Groenink**: U mag het mij vertellen; ik weet het niet. Het enige wat wij gedaan hebben in 2000 is dat wij gezegd hebben: de component "waardecreatie" heeft in de afgelopen tijd jaar te weinig aandacht gekregen. Ook was er de component "klantenbediening": productvriendelijk, klantvriendelijk, goed opgeleide en gemotiveerde medewerkers om klanten te bedienen. Met deze twee componenten was niets mis. Wij genereerden er alleen te weinig rendement mee. Dan kun je "so what?" zeggen, maar dat konden wij niet doen. In 2000 hadden wij over een te lange periode te weinig aandacht besteed aan de rentabiliteit van de bank, hadden wij een veel te laag vermogen en een veel te grote balans en konden wij in feite niet meer verder. Wij moesten de rentabiliteit van de bank opkrikken om de toekomst van de bank veilig te kunnen stellen.

De heer **Schinkelshoek**: U was dus gedwongen om aandelen aantrekkelijker te maken en om af te komen van het oude beeld dat een bankaandeel zoets is als een vergulde obligatie, een obligatie met een gouden randje.

De heer **Groenink**: Dat heeft mijn voorganger Hazelhoff zo genoemd.

De heer **Schinkelshoek**: Zeker.

De heer **Groenink**: Die status-quo van een aandeel met een gulden randje kun je hebben als dat de status-quo is van de hele industrie. Je bent dan een van de velen en dat wordt dan ook geaccepteerd. Maar in de jaren 90 hebben wij natuurlijk een forse verschuiving gezien waarbij de banken- en de verzekeringssector net zo onder de loep kwamen van de analisten en de instituten als elke andere sector. Er werd geen genoegen meer genomen met de magere rendementen die daarvoor werden gepresenteerd. Er moest enerzijds een hoger rendement worden gerealiseerd op de activiteiten, wat inhield dat rendabeler activiteiten moesten worden gecreëerd. Anderzijds had ABN AMRO in 2000 te maken met te weinig kapitaal. Wij

konden dat met onze lage aandelenkoers ook niet aantrekken.

De heer **Schinkelshoek**: Dwong u dat niet om scherper aan de wind te zeilen, of, anders gezegd, meer risico's te nemen?

De heer **Groenink**: Juist niet! Het omgekeerde! Wij, en DNB overigens ook, waren van mening dat wij met dat veel te kleine kapitaal een veel te grote balans droegen en veel te veel risico's hadden in onze balans en onze activiteiten. De bank is vanaf 2000 – eigenlijk ben ik daar tot de laatste dag mee doorgedaan – bezig geweest om de bank te "derisken", een Engels woord waarvoor ik geen Nederlands woord weet. Wij waren enerzijds bezig om de bank minder risicovol te maken, om minder risicovolle activiteiten te ontplooien, waardoor wij daarvoor minder kapitaal nodig hadden, en anderzijds om activiteiten te ontwikkelen die minder risicovol waren, maar die wel een behoorlijk rendement opleverden.

De heer **Schinkelshoek**: Het risicomangement staat na en door de kredietcrisis volop in de aandacht. Was u als CEO, als voorzitter van de raad van bestuur, voldoende betrokken bij het risicomangement?

De heer **Groenink**: Daar kun je over twisten. Het gaat natuurlijk om de vraag welke rol je aan wie toekent. Ik heb zelf twintig jaar in de kredietcommissie gezeten, eerst in die van de AMRO Bank, later in die van ABN AMRO. Ik ben jaren voorzitter van de kredietcommissie en van de groepskredietcommissie geweest. Ik ben ook jarenlang voorzitter geweest van de investment committee voor private equity. Daarbij speelden risico's ook een rol. Jarenlang heb ik ook in de ALCO, die de asset en liability van de bank managet, gezeten. De kwaliteit van het risicomangement moest anders worden. In het verleden was het voldoende als de top van de bank zelf met zijn grote ervaring en in dialoog met elkaar de individuele kredieten fiatteerde. De groei van de bank en de toenemende complexiteit van de bankproducten maakten het onmogelijk om dat nog te concentreren in de raad van bestuur. Wij hebben in nauw overleg met DNB en de raad van commissarissen besloten om een veel zwaarder risicoapparaat te bouwen binnen de bank, zowel voor het tegenpartijrisico, voor het marktrisico, voor het managen van de liquiditeit als voor het managen van de kapitaalsalocaties. Dit zijn allemaal heel gespecialiseerde, zeer hoog opgeleide afdelingen met heel ingewikkelde modellen. Daarnaast moesten er voldoende mensen zijn die konden fiatteren. Wij moesten die mensen op een lager niveau leggen, omdat anders de aantallen in de top veel te groot zouden worden. Toen wij op het laatst nog in de raad van bestuur fiatteerden, fiatteerden wij wellicht nog geen 2% van het aantal kredieten en nog geen 20% van het volume. De rest was al buiten zicht.

De heer **Schinkelshoek**: Maar als u alle verhalen over de kredietcrisis tot u laat doordringen, vindt u dan niet dat u als voorzitter van de raad van bestuur er meer bovenop had moeten zitten?

De heer **Groenink**: Nee. De raad van bestuur en ikzelf zaten in het credit policy committee, dat een keer per maand vergaderde. Dat stelde voor alle verschillende onderdelen van de bank het beleid vast van de grenzen

waarbinnen de verschillende risicoactiviteiten zich moesten bewegen. Dat waren heel zorgvuldige en zeer ingewikkelde documenten. Daarbij was de voorzitter van de raad van bestuur zelf aanwezig, net als vier van de zeven leden van de raad van bestuur. De directeur-generaal en directeur kredietverlening zaten in dat policy committee. Het bereik van de raad van bestuur over de populatie van zware kredietverleners was hoog. Daarnaast zat de chief risk officer van de bank het kredietcollege van de bank voor, dat een paar keer per week vergaderde. Daar zaten ook weer twee collegae bij. Er zaten dus drie man van de raad van bestuur in de group risk committee. Verder hadden wij daaronder nog twee subcommittees, die werden bemand door een directeur-generaal. Dat was zwaar genoeg.

De heer **Schinkelshoek**: Had u het gevoel dat u de financiële innovatie, al die ingewikkelde, complexe producten, voldoende kon bijbenen?

De heer **Groenink**: Ikzelf als persoon of de bank?

De heer **Schinkelshoek**: U bent voorzitter van op dat moment de grootste bank van Nederland.

De heer **Groenink**: Nee. Het zou ver bezijden de waarheid zijn als ik zou zeggen dat ik elk financieel product tot in het detail zou hebben kunnen begrijpen. Ik zat ook niet in de stroom om dat te begrijpen.

De heer **Schinkelshoek**: Gaf dat geen onrustig gevoel?

De heer **Groenink**: Nee, want in eerste instantie hebben wij de mensen die de producten maken en de mensen die ze verhandelen. Daarnaast bekijken de risicobeoordelaars of een product voldoet aan alle vereisten. Daarboven op is een committee voor product control, dat bestaat uit mensen van de accountantsafdeling, compliance, risk en markt, om te beoordelen of een product voldoet aan de eisen die de bank eraan stelt, of de klant wat heeft aan het product, wat de risicograad is, hoeveel kapitaal er tegenaan moet worden gehouden en wat de Value at Risk is. Al die elementen werden per product vastgesteld. In de laatste plaats, voor een groot aantal producten hadden wij ook nog toestemming van DNB nodig als wij dat in de markt wilden zetten. Er was sprake van een intensieve dialoog met de experts van DNB over de toelaatbaarheid van de producten. U moet niet denken dat wij elke middag een nieuw product verzinnen. De innovatie van een echt belangrijk product dat in de markt gezet wordt, duurde soms wel drie maanden. Soms ging het vanuit de risicocommissies wel twee of drie keer terug.

De heer **Schinkelshoek**: De raden van commissarissen zijn, ook tegenover deze commissie, de stille schulden aan de kredietcrisis genoemd. Bent u het daarmee eens?

De heer **Groenink**: Nee, dat doet ze onrecht.

De heer **Schinkelshoek**: Hielden ze voldoende toezicht? Dat is misschien een preciezer geformuleerde vraag.

De heer **Groenink**: Ik denk dat je het moet omdraaien: wie had het echt kunnen zien en wat had degene die het gezien had, eraan kunnen doen? Ik denk dat dit een terechtere vraag is. Het bankwezen is begonnen als

draaischijf in de reële economie. Er ontstonden balansen: leningen aan de ene kant en spaargeld aan de andere kant, deposito's. Dat was simpel. In dat verkeer was er ook interbancair verkeer, maar dat was van beperkte omvang. Na de uitvinding van opties, derivaten, futures en dergelijke in de jaren 90, met name de jaren 80, is in eerste instantie vanuit de reële economie een enorme vraag naar derivaten ontstaan, is de interbancaire kredietverlening op stand ...

De heer **Schinkelshoek**: Stelt dit ook hogere eisen aan de interne toezichthouders?

De heer **Groenink**: Daar kom ik op. Vervolgens moeten wij constateren dat na een heel lange lijn van ontwikkelingen, die gevoed worden door derivaten – die posities moeten worden afgedekt – door het buiten de balans brengen van grote posities die weer verhandeld moeten worden, door de opkomst van hedgefondsen en de assetmanagers die buiten de financiële sector opereren, maar die wel weer deposito's geven in de CD- en CP-markt, die weer effecten kopen met achterliggende assets, er een interbancair volume ontstaat tussen partijen, tussen grote banken, dat vele malen groter is dan het volume dat in de reële economie stoelt. Er ontstaat een verwevenheid tussen de grootbanken, die zodanig is, zo omvangrijk ...

De heer **Schinkelshoek**: ... dat je zelfs niet van de interne toezichthouders, de raad van commissarissen, kunt vragen om daar toezicht op te houden.

De heer **Groenink**: Ja. Dit geldt voor alle banken. ABN AMRO was eigenlijk altijd een heel kleine speler in dat interbancaire verkeer. Voor ons was het nog van beperkte omvang. Ik probeer het even in een breder kader te zien, want het geldt voor alle commissarissen. Over een lange periode van jaren wordt het steeds normaler dat die posities in het interbancaire verkeer veel groter worden. Dat geldt ook voor de kredietverlening aan grote spelers in Engeland, Duitsland, Frankrijk, Zwitserland, de Verenigde Staten. De obligo's die banken opbouwen op hun tegenspelers in die internationale markten worden zo groot dat er maar één van middelgrote omvang hoeft om te vallen om het hele systeem at risk te krijgen.

De heer **Schinkelshoek**: Nu even van het systeem naar ABN AMRO. Hebt u, zittend in de raad van bestuur, het gevoel gehad dat u voldoende en adequaat tegenspel kreeg vanuit de raad van commissarissen?

De heer **Groenink**: Ja, absoluut.

De heer **Schinkelshoek**: Een van uw commissarissen, mevrouw Maas, is hier langs geweest en heeft met zoveel woorden gezegd: wij hadden het gevoel dat wij gedegradeerd werden van toezichthouders tot toekijkers.

De heer **Groenink**: Ik denk dat ik die opmerking voor de rekening van mevrouw Maas moet laten. Ik heb dat vanuit mijn eigen perspectief nooit zo ervaren. De betrokkenheid van de raad van commissarissen was intens. Er vonden diepgaande besprekingen over de strategie plaats.

De heer **Schinkelshoek**: De financiële expertise van commissarissen was door de bank genomen toereikend.

De heer **Groenink**: Die groeide langzamerhand, in de eerste plaats doordat wij mensen in de raad van commissarissen de gelegenheid gaven om zich bij te spijkeren op een aantal elementen dat voor hen moeilijk was omdat zij er niet in geschoold waren en in de tweede plaats door mensen aan te trekken die wel die ervaring hadden. Wij moeten niet vergeten dat de commissarissen die vanaf pak 'm beet 2002, 2005 zijn toegetreden, allemaal mensen waren die veel beter geschoold waren in de financiële sector dan daarvoor. De gemiddelde kennis en ervaring van de financiële sector nam met elke nieuwe commissaris toe. De afspraak binnen de raad van commissarissen was: wij gaan niet met z'n twaalfen om de tafel proberen te praten over de derivatenportefeuille of over het risk management; dat doen wij in het audit committee. Daarin zaten vier leden van de raad van commissarissen. Daarin werd zeer gedetailleerd en zeer intensief over alle risico's en componenten van de bank gesproken.

De heer **Schinkelshoek**: Ik wil het graag met u hebben over het beloningsbeleid. Welke rol heeft het beloningsbeleid bij banken in de crisis gespeeld?

De heer **Groenink**: Ik denk dat de uit de Verenigde Staten overgewaarde combinatie van baten genereren en het op grond van die baten een variabele individuele beloning krijgen – dat kreeg ruim baan, ook in Europa, ook bij ABN AMRO; wij hebben dat allemaal ingevoerd – een proactieve, procyclische werking heeft gehad op de volumina die met name in de handelsafdelingen van de banken werden gedraaid.

De heer **Schinkelshoek**: Zegt u nu dat dit misschien niet de oorzaak is, maar dat dit wel de crisis heeft verergerd?

De heer **Groenink**: Ja. Je kunt als handelaar niet proberen volume te blijven maken waar geen volume is. Als er geen business is, kun je het ook niet maken. Er was een onderliggende enorme toename van de handel voor eigen rekening: heen en weer, heen en weer. Er was dus ruimte voor volume. Oorspronkelijk, in de eerste dagen dat die variabele beloningen van dat handelsvolk begonnen op te duiken, werd dat eigenlijk uitsluitend gekoppeld aan de brutobaten. Op geen enkele wijze was er een relatie tussen die brutobaten en mogelijkerwijs de bottomline. In de loop der tijd zijn banken gaan proberen, zonder dat er enige coördinatie was of toezicht dat dit afdwong, om dat onderling iets te verschuiven. Men zei: laten wij ook de kosten erin brengen, laten wij ook de voorzieningen erin brengen, laten wij de kosten van economic capital erin brengen en laten wij hen dan proberen een variabele beloning te geven over de nettobijdrage die zij leveren aan de bank.

De heer **Schinkelshoek**: Als motief voor bonussen is onder andere genoemd dat die nodig zijn om talenten vast te houden of aan te trekken.

De heer **Groenink**: Ja.

De heer **Schinkelshoek**: Dat hebt u zo ervaren?

De heer **Groenink**: Dat is in zijn algemeenheid waar voor markten waarin een grote concentratie van talent is.

De heer **Schinkelshoek**: ABN AMRO heeft daar last van gehad?

De heer **Groenink**: Zeker. Het werd voor ons in toenemende mate moeilijk om toptalent in Amsterdam aan het werk te houden op de klassieke Nederlandse salarisconstructies. In eerste instantie hebben wij toen afdelingen naar Londen gebracht, omdat wij die mensen daar wel konden belonen. Er werden mensen vanuit Nederland overgeplaatst naar Londen. Daar werd een nieuwe afdeling gevormd met een Londense beloningsstructuur. Later zie je dat bepaalde activiteiten toch liever op het hoofdkantoor aan de Gustav Mahlerlaan worden uitgevoerd. Vervolgens introduceer je de beloningsstructuren vanuit Londen naar Nederland. Dan ontstaat er daar weer een infectiegevaar naar andere afdelingen en bedrijfsonderdelen.

De heer **Schinkelshoek**: Bonussen, zegt men, werken prestatieverhogend. Hebt u dat ervaren?

De heer **Groenink**: Je ziet in de Angelsaksische bankcultuur 80 uur per week toewijding en buffelen. Dat is natuurlijk wel iets anders dan wat wij vragen van de mensen in een kantoor ergens in het land. Zij komen om halfnegen op kantoor, om negen uur openen zij het en bedienen zij hun klanten, waarna het om vijf uur dicht gaat. Op de plaatsen waar ik zojuist over sprak, wordt dag en nacht doorgewerkt en wordt steeds in korte tijd een hoge toegevoegde waarde gecreëerd voor de banken. Immers, de fees die de bank aan dit soort activiteiten verdient, zijn zeer hoog. Als je praat over niet-handelsactiviteiten maar over adviesactiviteiten, dan zit er weinig kapitaal, maar is er sprake van hoge inkomsten. Het is niet onlogisch dat je probeert om de beste mensen dat werk te laten doen. Zij genereren immers de meeste transacties en de hoogste commissies.

De heer **Schinkelshoek**: Van bonussen, een andere stelling, gaat ook een andere prikkel uit om grote, zelfs excessieve risico's te nemen.

De heer **Groenink**: Als je iemand ruim baan geeft en je zegt: van dit rekeningnummer mag je geld af halen en daarmee mag je handelen; en je doet verder niets, dan gaat diegene handelen ...

De heer **Schinkelshoek**: Dat is gebeurd.

De heer **Groenink**: In het begin is dat gebeurd. Maar het is natuurlijk de verantwoordelijkheid van de bedrijfsleiding om de risico's te managen en te zorgen dat die risicofactoren in de beloningsstructuur, ook van degenen die al die zaken doen, meewegen. En het is de taak van de toezichthouders op de banken dat die systemen en die controles er zijn.

De heer **Schinkelshoek**: Beloningen waren er niet alleen op de werkvloer, bij de handelaren en bij zakenbankiers, maar werkten ook door tot in de top.

De heer **Groenink**: In de Verenigde Staten bestond het traditionele beeld dat de CEO van het bedrijf, en dus ook van de bank, het meest verdient.

De heer **Schinkelshoek**: Wij zien het ook in Nederland.

De heer **Groenink**: Nee, dat zie je dus in Nederland niet. De hoge beloningen van de handelaren en de investment bankers dreven daar de beloningen van de top ook op. Een macho-CEO moet namelijk het meeste verdienen in de onderneming. Naar Europa vertaald zie je in eerste instantie de beloningen voor de mensen die in Londen in de city werken en vervolgens in de financiële centra Amsterdam en Frankfurt ook omhoog gaan. Dat creëert natuurlijk ook een druk op de beloning van de top. Dat wordt veroorzaakt doordat je niet kunt zeggen tegen mensen die beginnen als investment banker met een inkomen van 3 mln. per jaar en die opeens gevraagd worden om in de top van de bank te komen, van: het is bij ons gebruikelijk dat je vijf ton verdient dus lever het maar in. Er komt overtijd een druk op de beloningen naar boven.

De heer **Schinkelshoek**: Ook bij ABN AMRO worden steeds hogere bonussen uitgekeerd, zoals hier tegenover de commissie is verklaard. In 2007 was er een bonuspot van 1,8 mld. Is er over de hoogte van dat bedrag een discussie geweest in de raad van bestuur?

De heer **Groenink**: De bonuspool wordt gevormd door verschillende bedrijfsonderdelen. Er is een bonuspool voor Banco Real, een voor de mensen van LaSalle, noem maar op. Alles bij elkaar maakt die 1,8 mld.

De heer **Schinkelshoek**: Dat is een forse optelsom, toch?

De heer **Groenink**: Ja, maar u moet het relateren aan de brutobaten, de kosten en de overige kosten. Het percentage dat ABN AMRO overall, wereldwijd, aan bonussen betaalde, was een van de laagste ten opzichte van de vergelijkbare banken. De zakenbank betaalde aan bonussen altijd in het derde kwartiel, dus onder het gemiddelde. Wij deden dat doelbewust, omdat wij niet in de top wilden betalen. Ook was het noodgedwongen, omdat wij niet zo veel aan brutobaten genereerden dat wij meer konden betalen.

De heer **Schinkelshoek**: Ziet u de perverse prikkel die uitgaat van variabele beloningen?

De heer **Groenink**: Een prikkel wordt pas pervers als die niet is ingebed in de juiste systemen en controls. Er is niets mis met een variabele beloning op zich. Je kunt altijd discussiëren over de hoogte van de beloning en de hoogte kan op zich binnen het maatschappelijk bestel als pervers worden ervaren, maar op zich is een prikkel niet pervers tenzij die prikkel ongebreideld zonder enige controle of enige remming kan worden uitgeleefd.

De heer **Schinkelshoek**: In meer dan één geval was het toch een loterij zonder neten: of je krijgt een hoge bonus, of je krijgt, als het niet lukt, een forse vertrekpremie.

De heer **Groenink**: Dat is niet waar, zeker niet in de Angelsaksische cultuur. Wij konden mensen bij wijze van spreken 3 mln. bonus geven, maar als zij ons niet meer bevielen omdat zij iets deden wat ons niet aanstond, konden zij op staande voet ontslagen worden en kregen zij niets mee. Die vergelijking klopt niet.

De heer **Schinkelshoek**: Je moet, heeft professor Van Wijnbergen tegen de commissie gezegd, bankiers ook

tegen zichzelf in bescherming nemen. Je moet niet de kat op het spek binden, zeg ik in rond Nederlands.

De heer **Groenink**: In iets andere woorden heb ik net hetzelfde gezegd. Ik heb gezegd: er is niets mis met prikkels of met een variabele beloning als prikkel voor mensen om te presteren, mits je het goed inbedt. Dat houdt in dat je dus niet de kat op het spek moet binden. Je moet niet de kas open zetten en zeggen: graai er maar in; ga maar aan de slag en probeer maar je opbrengst te maximaliseren; dan kun je je eigen bonus maximaliseren. Natuurlijk niet.

De heer **Schinkelshoek**: Maar als bankiers beloond worden terwijl het toch niet goed afloopt, dan is dat toch wrang?

De heer **Groenink**: Waar hebt u het over? Wat loopt niet goed af?

De heer **Schinkelshoek**: Bijvoorbeeld bij ABN AMRO.

De heer **Groenink**: En over welke beloningen hebt u het dan?

De heer **Schinkelshoek**: Bij ABN AMRO kreeg de voorzitter van de raad van bestuur bij overname van de bank een fors bedrag mee.

De heer **Groenink**: Nee. Hebt u het nu over de afvloeiingsregeling of ... Over welk onderdeel hebt u het?

De heer **Schinkelshoek**: Ik heb het over de aandelen die u in de jaren daarvoor gekregen had, die u verworven had, en die vervolgens werden uitgekeerd. Het is toch wrang dat die worden verzilverd op het moment dat de bank moet worden overgedaan?

De heer **Groenink**: Dat vind ik zelf ook heel wrang. Zoals ik vandaag al ongeveer twintig keer gezegd heb: ik had niet gewild dat dit gebeurde; ik was er faliekant op tegen. Ik was voor de fusie met Barclays. Daar zag de hele voortzetting van de beloningen er heel anders uit. Ik heb overigens geen enkele moeite gehad met het aannemen ... Het is niet eens het aannemen. Ik heb het niet meegekregen. Ik had al die aandelen en opties al en die werden automatisch verzilverd door het bankentrio. Ik heb die met een zekere mate van woestheid geaccepteerd. Dat is ook omdat ze niet van de bank kwamen. Er heeft geen bankklant voor mijn aandelen en opties betaald. Die zijn betaald door de aandeelhouders van RBS, Fortis en Santander.

De heer **Schinkelshoek**: Het beeld is dat er een topman is die niet gebracht heeft wat gebracht had moeten worden, maar die ondanks dat rijkelijk wordt beloond.

De heer **Groenink**: Dat kun je ook veralgemeniseren. Je krijgt in een evenwichtig systeem van belonen een salaris en er is een kortetermijnbonus voor de prestaties op korte termijn. De doelstellingen mogen, en die moeten wat mij betreft, heel breed kwalitatief en kwantitatief zijn. Dan heb je nog als mogelijkheid een beloning voor de ontwikkeling van het bedrijf op de lange en middellange termijn. In ons geval hebben wij conditioneel – dus niet toegewezen – aandelen ontvangen voor in de jaren 2001, 2002 en

verder, die na vier jaar zouden worden toegekend als de performance van de bank was wat was overeengekomen voor die middellange beloning. 2002: 0. 2003: 0. 2004: 0. 2005: ja, toen kregen wij een paar aandelen omdat wij nummer 9 in de top 20 waren. In 2006 kregen wij wel nieuwe toegewezen, maar geen oude; die vervielen omdat wij de doelstelling niet gehaald hadden. Vervolgens komt het overnamebod. Op dat moment staan er nog drie, vier series van conditionele aandelen uit, die allemaal voor de voorzitter van de raad van bestuur, maar ook voor alle andere 200 mensen die precies hetzelfde schema hebben, van waarde zijn geworden. Ik beschouw dat systeem als houdbaar en verdedigbaar. Er zat alleen één manco in het systeem van ABN AMRO: de aandelenopbrengsten waren niet gemaximeerd op een bepaald niveau. Als dat zo geweest was, dan was dat zo geweest. Dat zat er niet in. Ik heb die regelingen niet gemaakt. De raad van bestuur maakte zijn eigen beloningsregels niet, in tegenstelling tot wat sommige mensen in het publiek denken. De raad van commissarissen maakte die geheel zelfstandig met haar adviseurs. Dat werd ons meegegeeld. De raad van commissarissen heeft ons een beloningsschema gegeven, waarin geen cap zat op de waarde van de aandelen. Op het moment dat het dan gebeurt, kun je niet zeggen: ik ga je dat niet uitkeren.

De heer **Schinkelshoek**: Ik kom aan mijn slotvraag. Wat zou u, terugblikkend op uw jaren bij ABN AMRO, anders hebben gedaan?

De heer **Groenink**: Als ik het opnieuw zou kunnen doen, zou ik beginnen om niet die zware doelstellingen te formuleren. Dat is in de geest van de dag verklaarbaar, maar dat was gewoon niet verstandig. Dat hadden wij niet moeten doen, dat had ik niet moeten dragen. Dat heeft ons lang dwarsgezeten. Ik denk dat ik het "derisken" van de bank, wat ik al die jaren gedaan heb met het stoppen van risicovolle activiteiten, het terugbrengen van de risicogewogen activa van 350 naar 250 mld. ...

De heer **Schinkelshoek**: Opschonen.

De heer **Groenink**: ... het opschonen van de balans, het herstel van het vermogen, sneller had moeten doen. Daar heb ik te veel tijd voor genomen. Wat dat betreft ben ik waarschijnlijk te veel een consensuspeler geweest in plaats van een – waar iedereen mij van verdenkt – autocratische leider. Ik had waarschijnlijk autocratischer moeten zijn, dat wil zeggen: sneller, het moet nu, doorpakken. Daardoor is de rentabiliteit te lang blijven hangen na 2005; die liep niet op. Strategisch hadden wij gelijk met de acquisitie van Antonveneta, maar tactisch was het een volkomen verkeerd moment. Immers, wij zaten op dat moment met een situatie waarin alle banken om ons heen steeds meer risico's gingen nemen in de handelsportefeuilles, wat wij ook gezien hebben met alle gigantische verliezen in 2008, 2009. Wij deden dat niet, wij hadden dat niet. Wij hadden maar een heel kleine handelsafdeling, dus wij bleven achter in de rentabiliteit. Toch hebben wij uit strategische overwegingen de acquisitie van Antonveneta gedaan, die een veel te hoge druk op de winst per aandeel legde en ons dus kwetsbaar maakte voor negatieve commentaren van analisten en dus voor activistische aandeelhouders. Tactisch gezien had ik dat beter niet kunnen doen. Maar op een bepaald moment neem je met z'n allen een besluit. Hier is heel

lang over gediscussieerd in de raad van bestuur en de raad van commissarissen. Dit is niet gebeurd op een achternamiddag. Wij hebben er heel lang over gepraat of wij het wel of niet zouden doen. Maar goed, ik neem de verantwoordelijkheid. Uiteindelijk heb ik het gedragen. Ik heb gezegd: wij doen het toch. Achteraf gezien, tactisch gezien, had ik het niet moeten doen. Het laatste is iets wat ik eigenlijk achteraf moet constateren, maar waarover ik destijds een andere beslissing genomen heb. Ik denk dat ik in het voorjaar van 2007 had moeten aftreden. Ik had moeten zeggen: ik neem geen verantwoordelijkheid voor de afloop van de overname van de bank door het trio. Ik heb dat uit heel andere overwegingen niet gedaan. Vlak daarvoor was mijn collega-CFO opgestapt. Daardoor was ik diep geschokt. Ik dacht: als kapitein op het schip ga je als laatste van boord. Ik heb toen de beslissing genomen: ik blijf erbij; ik probeer het zo goed mogelijk over te dragen. Misschien had ik op dat moment moeten zeggen: ik draag deze verantwoordelijkheid niet, want ik ben er het niet mee eens. Ik betreur tot op de dag van vandaag dat de bank verdwenen is, ik betreur dat wij met z'n allen in dit land er niet in geslaagd zijn om dat tegen te houden en ik betreur dat ik er niet in geslaagd ben om mijn raad van commissarissen, DNB en de minister ervan te overtuigen dat wij dit niet moesten doen. Dank u wel.

De heer **Schinkelshoek**: Ik begrijp dat de wereld boos is op de bankiers, zei de heer Hommen, de huidige bestuursvoorzitter van ING. Begrijpt u dat ook?

De heer **Groenink**: Ja, dat begrijp ik. Boosheid moet immers ergens naartoe. Iedereen is geschokt, boos en verbijsterd over de crisis die over ons heen gekomen is en over de enorme risico's die wij gelopen hebben. Wij zijn natuurlijk – en dat weet u als Kamerleden, goed geïnformeerd door de minister en DNB – waanzinnig dicht bij een vreselijke meltdown van het financiële systeem geweest. Iedereen is er geschokt, boos en verbijsterd over dat dit mogelijk was. De toezichthouders en de minister in dit land hebben fantastisch geacteerd om dat tegen te houden; daar is geen woord van kritiek tegenin te brengen, denk ik. Het is fantastisch wat zij gedaan hebben. Ook uiteindelijk het overnemen van ABN AMRO, het terugkopen van ABN AMRO, was onder de omstandigheden mijns inziens een heel verstandige beslissing. Het is jammer dat het zover heeft moeten komen. Dat men zich afvraagt waar de verantwoordelijkheid zit, komt omdat de mensheid altijd schuldigen zoekt. Het makkelijkst is om te zeggen: dat waren die bankiers, dat waren die raden van bestuur, die zichzelf verrijkten; dat soort noties. Dat kan ik mij wel voorstellen. Ik heb enigszins geprobeerd te volgen wie hier allemaal voor u allerlei dingen verklaard heeft. Het lijkt er altijd op dat iedereen zegt: ik was het niet; het was iemand anders.

De heer **Schinkelshoek**: Ja.

De heer **Groenink**: Het is meer dat iedereen een radertje in het geheel was, ook de president van DNB. Hij heeft zelf verteld dat hij dingen zag die niet goed waren, maar hij zat zelf ingekapseld in de ECB, in Basel. ABN AMRO was een onderdeel van een enorm systeem waar het in opereerde. Zelfstandig hadden wij nooit iets kunnen veranderen. De omvang en de complexiteit zijn zo groot. Ik denk eerlijk gezegd dat dit het grootste gevaar is voor

de toekomst. Met een gigantische liquiditeitsoperatie is de tijdelijke liquiditeitscrisis opgevangen en met kapitaalssteun is de kapitaalspositie van de banken weer hersteld, maar de fundamentele onevenwichtigheid in het systeem, waarbij de onderlinge verwevenheid zo groot is dat er nog steeds geen bank kan omvallen, omdat het hele systeem dan weer gaat schuiven, is niet opgelost. Ik hoop dat Nederland als onderdeel van het geheel, binnen de Europese kaders, maar belangrijker nog, met de Amerikaanse toezichthouders en regering, erin slaagt om voorzichtig – radicaal werkt niet, je moet dit soort dingen voorzichtig afbouwen – te komen tot een beter beheersbaar systeem.

De heer **Schinkelshoek**: Dank u wel.

De **voorzitter**: Mijnheer Groenink, als u behoefte heeft om nog een slotopmerking te maken, dan kan dat nu.

De heer **Groenink**: Ik had mijn slotopmerking gemaakt toen de heer Schinkelshoek nog een vraag had te stellen.

De **voorzitter**: Ik dank u voor uw antwoorden en voor uw bijdrage aan ons onderzoek.

Sluiting 13.19 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Woensdag 3 februari 2010

Aanvang 13.45 uur

Gehoord wordt: de heer W.R. White

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Van harte welkom, mijnheer White. Wij willen met u spreken over de financiële crisis, maar vooral over de waarschuwingen die u in de loop der jaren hebt gegeven voor een mogelijke crisis, met name vanwege de grote risico's die in de financiële sector werden genomen. Wij willen dit gesprek met u voeren vanwege uw voormalige functie van hoofdeconoom bij de Bank for International Settlements (BIS) en uw huidige functie van voorzitter van een speciale commissie in de Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD). Het gesprek zal worden geleid door mijn collega mevrouw Sap. Aan het einde van het gesprek bestaat voor u de gelegenheid om, als u daar behoefte aan hebt, een aanvullende verklaring of opmerking te maken. Ten slotte deel ik mee dat wij voor dit gesprek gebruik zullen maken van de tussenkomst van een tolk. Ik geef graag het woord aan mevrouw Sap.

Mevrouw **Sap**: Dank u wel, voorzitter. Goedemiddag, mijnheer White. Hartelijk welkom. De voorzitter zei al dat u van 1994 tot juli 2008 als hoofdeconoom bij de BIS hebt gewerkt. De BIS is de centrale bank van de centrale banken, waaraan 55 landen meedoen, van Algerije tot de Verenigde Staten. U hebt de centrale bankiers in de jaren voordat de crisis uitbrak voortdurend gewaarschuwd voor de enorme risico's die zich aan het opstapelen waren. U hebt het dus allemaal zien aankomen en u zat in het hol van de leeuw. Dat maakt u voor deze commissie een interessante gesprekspartner. Wij willen het gesprek met u voeren aan de hand van drie onderzoeksvragen. De eerste vraag is waarom u de crisis wél zag aankomen. De tweede vraag is waarom de centrale bankiers er doof voor bleven en hoe we ervoor kunnen zorgen dat zij in de toekomst beter luisteren. De derde vraag is hoe we het financiële systeem stabiel kunnen maken en welke rol daarbij is weggelegd voor de centrale banken en voor de overheden. Ik kom op mijn eerste vraag. Wanneer werd u voor het

eerst duidelijk dat zich een grote, wereldwijde crisis in het financiële systeem aan het ontwikkelen was?

Mr **White**: We began to worry about financial excesses, credit excesses, too low risk margins and declining credit standards as far back as 1997. When the Asian crisis broke, I honestly thought that it would be the end of all excessive speculation. The reality was that the money fled from South-East Asia but went to Brazil. Then it went to Russia and so it continued, time after time, after time. So frankly, I had been worried about this for over a decade. I have constantly been worried about the big crisis that I thought would be the inevitable result if this thing was allowed to go on without resistance. I have been worried about this for a very long period of time.

Mevrouw **Sap**: U noemt 1997 en de Aziëcrisis. Kenmerkend voor de vorige crises was dat die steeds een deel van de wereld betroffen. Deze crisis is echter wereldwijd. Hebt u zien aankomen dat de crisis wereldwijd zou worden? Als dat zo is, wanneer hebt u dat dan zien aankomen?

Mr **White**: For a long period of time I have had the view that the problem had its base in excessive credit creation in the advanced, industrial countries. In my judgement, interest rates were consistently too low against the background of financial innovation that was leading to still more credit being granted. I always thought that the origins of the problems were back at the centre but that its early manifestations showed up at the periphery, in Asia, Brazil and Russia. To use an English expression, I thought that eventually "the chickens would come home to roost" back in the chicken house. In a certain sense this is precisely what has happened.

Mevrouw **Sap**: Waarom dacht u dat het vanuit de periferie uiteindelijk ook het centrum zou raken? Wat waren daarvan de voortekenen? Welke gevaren zag u?

Mr **White**: Almost from the beginning, my sense of this has been that the root of the problem has been in credit excesses. I saw these excesses as being predominantly at the centre. They manifested themselves through capital outflows and therefore from the major industrial countries. Therefore, there were capital inflows into the emerging-market countries. This subsequently reversed and then there was a crisis at the periphery. The

underlying problem was the credit that was being created at the centre, from which it slopped out and then back in again. Until this underlying problem had been dealt with, difficulties arising in the centre, that is to say in the major financial markets, would always be a threat.

I want to make one thing very clear. People talk about this as being a financial crisis. I feel that this is a mistake. A corollary of this being a financial crisis would be that the problem would be largely dealt with if we could fix up the financial centre or the financial sector. I do not believe this to be the case. One has to understand that as credit increases there has to be a lender but also a borrower. It is not just the lender whose behaviour is at issue here, it is the borrower's behaviour as well. Over the course of the last twenty years we have seen a degree of credit expansion (particularly in the English-speaking countries – I use that word loosely, to include Canada and New Zealand) that has allowed the household saving rate to decline to very, very low levels. In the United States this rate has been down to somewhat less than zero and I believe that in New Zealand it got down to minus 10%. So the average household in New Zealand was spending 10% more money than was actually earned. The difference was credit, of course.

Movements in the saving rate like that mean that, as the saving rate goes down, the consumption rate goes up identically. So people were borrowing money at unprecedented levels which they then used to buy houses, cars or whatever. They were building up huge debts in the process. I always thought that this was unsustainable. The point I want to make is that the problem was not just the creditor lending these people the money to buy these things. It was also the people spending the money and advancing future consumption into today. This behaviour meant that there would be less money to spend in the future. This would turn out to be the source of our problems.

Mevrouw Sap: U wijst duidelijk op beide kanten: de vraag- en de aanbodkant. Maar wat is hier de drijvende kracht? Wat is de veroorzaker? Is dat de financiële sector en de overvloed van geld die in de markt komt en ervoor zorgt dat er nieuwe producten ontwikkeld worden waar vervolgens vraag bij gezocht wordt? Of zijn het de consumenten die te veel willen consumeren?

Mr White: I do not think that people can be faulted for wanting to consume too much, unless you mean wanting to consume more than they can afford to pay for. I think there was a very strong element of that. Of course, the difference is the credit.

Mevrouw Sap: Wat ziet u nu als de drijvende kracht?

Mr White: I think there were two driving forces. I will make a general comment in a moment about the sort of governance of the system as a whole. I think one of the problems really had to do with monetary policies, primarily in the United States, but also in Japan and to a lesser degree in Europe.

Mevrouw Sap: U bedoelt de lage rente?

Mr White: Yes, the low interest rates policy. This in itself has a global dimension. We had this long period of relatively low interest rates in the advanced industrial

countries, particularly in the United States but also elsewhere. This means that the currencies of these advanced countries, for example the euro and the dollar, should have gone down. Almost identically, this means that the currencies of the emerging-market countries should have gone up. The reaction of the emerging-market countries, however, was: if you in the Western countries can allow very, very easy monetary conditions to get your exchange rates down and to stimulate your economies, then we in the emerging markets have the capacity to print the money and to keep the interest rates down to prevent our exchange rate from appreciating. So in a sense it started with the advanced industrial countries having too easy monetary policies, but via this exchange rate link it wound up with everybody having too easy monetary policies.

Mevrouw Sap: Dat is duidelijk.

Ik wil graag terug naar de door u gesignaleerde gevaren die zich aan het ontwikkelen waren in het financiële systeem. U hebt er al een aantal genoemd: te goedkoop krediet en te lage rentes. Zag u nog andere gevaren, bijvoorbeeld de kredietderivaten of de ratings van de kredietbeoordelingbureaus?

Mr White: The first point I want to make is that my personal view that policy rates were an important aspect of what has happened is in fact highly debatable. Chairman Bernanke has just made a speech at the American Economic Association to say that he does not agree with it at all.

Mevrouw Sap: Nog steeds niet!

Mr White: Yes, he still does not agree. That speech has been made just a month ago. In my view, the policy rates were one aspect. There is a second aspect, however, which you are quite right to point out. That aspect has to do with the behaviour of the financial system against the backdrop of very low interest rates. This meant that it was very hard for them to make large sums of money. Of course, they found this undesirable. So they turned to various means to try to increase returns. There was an awful lot of standard speculation and standard leverage. This happens in virtually all of these credit cycles when you go back and look at the historical evidence. In addition, however, there were an awful lot of innovations in this particular cycle. We are all very familiar with those: structured finance, prime and subprime credits. All of this demanded interaction with the rating agencies. This is the stuff I refer to in various speeches as "the school of what is different". It means that you want to put the blame for what happened on all the new things that took place. On the other hand, adherents of "the school of what is the same" say that the underlying monetary conditions were in some sense too easy. I think both of these schools are true. Both of them play a part in what has happened. Quite a bit has been written about new instruments. Some of these new instruments pushed the risk that was inherent in certain kind of investments out into the tails, so that it looked as if the risk had almost gone away. This was the case with the super-senior tranches of some of these structured products. It is a natural human propensity, known in the literature as "disaster myopia", to ignore things that have a very small probability of becoming true.

Mevrouw **Sap**: U zegt dat het erop leek dat het risico was verdwenen. Het risico zat helemaal in de staart en kon dus maar heel zelden voorkomen. Hebt u echter wel voorzien dat dit risico er was? Zag u de afgelopen tien jaar al dat dit risico eraan kwam?

Mr **White**: That particular aspect of things? I would say no. The kind of story that I told right at the beginning of this presentation is a deeply macro-economic story about credit cycles and the way in which these tend to build upon themselves. This belongs to "the school of what is the same". There is a recent book by Ken Rogoff and Carmen Reinhart that takes us back through 800 years of these crises and they all look pretty much the same. Each one of them, however, has also been characterized by something new. In this particular case, I would honestly say that as far back as in the years 2001-2002, these structured products were nowhere near as important as they became later on. In the end there was an unfortunate degree of ignorance, both on the part of the bankers and on the part of the regulators, about the characteristics of some of these instruments. I do not think that the bankers were – how can I phrase this – wicked. They were just inadequately informed about the fact that the way in which these instruments were put together meant that, if there were a serious downturn and particularly in the US mortgage market, the value of things that were thought to be risk-free would turn out to be enormously risky.

Mevrouw **Sap**: U zegt dat bankiers en toezichthouders eigenlijk onwetend waren en dat het dus geen kwestie van slecht karakter was. Dat geloof ik. Was u er ook ontwetend van, of hebben u en uw afdeling bij de BIS er wel op gewezen dat er risico's in zaten?

Mr **White**: The Committee on the Global Financial System (CGFS) is a big committee of national experts which meets in Basel, similar in its way to the Basel Committee on Banking Supervision. This Committee on the Global Financial System does not focus on institutions but focuses on markets. This committee prepared two excellent papers, I think one of them as far back as 2003-2004, on credit risk transfer instruments. If you go back and read those documents, you will see that there were warnings about virtually every aspect of what subsequently occurred. Then there was another report from the same committee – I think it was called "The role of rating agencies in credit risk transfer instruments" – which again ran through the whole question of how these instruments were structured and with what degree of certainty you could make predictions about future values. Most of the risks were mentioned in those reports. The next question is the obvious one – maybe you alluded to it earlier on – namely, if all of these warnings were out there, why was nobody listening?

Mevrouw **Sap**: Zo ver zijn we nog niet. We hebben eerst nog wat andere vragen aan u. U had het zojuist over de kredietbeoordelingbureaus, de rating agencies. Hebt u gezien welke rol zij gespeeld hebben in het geheel? Hebt u in een vroeg stadium al gezien dat die ratings niet zo betrouwbaar waren?

Mr **White**: You make it sound as if it is a binary distribution: you either understood or you did not understand. I

do not agree. You can believe something, but still be very uncertain about how solid your beliefs are.

Mevrouw **Sap**: Nee, wat wij willen weten is in hoeverre men zich bewust had kunnen zijn van een aantal van de grote risico's die zich geopenbaard hebben. Wat was al bekend voordat de crisis uitbrak?

Mr **White**: As I say, there were at least two studies about these kinds of instruments by the Committee on the Global Financial System, which is made up of national experts from the Bank of France, the Bank of England et cetera. These results were well-known to everyone who read the reports. So the stuff was out there. The question was whether the contents of the studies were inherently convincing enough to make people sit up and take notice or whether there were reasons for people to look at what might have been considered to be reasonable cause for concern and yet do nothing. I guess we will come back to this.

Mevrouw **Sap**: Als laatste in deze set wil ik vragen of de crisis elementen heeft gehad die u verrast hebben. Of dacht u: verdorie, dit had ik allemaal al voorspeld?

Mr **White**: My fundamental story is a story about the interaction between the real side and the financial side. The real and the financial side interacted to create the boom and the real and the financial side are interacting to create the bust. The question you raise is essentially: what about the crisis? All I knew was that bad things were going to happen and that once the crisis broke, the real and the financial side would interact on the way down. The answer to the question of where the balloon will burst is never clear in these things and is not inherently all that important.

One possibility I raised in one of the annual reports of the BIS was that consumers in the United States would capitulate and say: I have borrowed so much, I have three cars in my three-car garage, I have the debts to prove it; enough is enough. When that happened, we would have a recession and, as Warren Buffet nicely put it, "It's only when the tide goes out that you see who has been swimming without trunks". I suggested that, should the recession start in this way, a lot of those loans that the banks had made would start to look like bad loans, as opposed to good loans and would accumulate. Alternatively, it could start in the financial sector – which is what happened – and there would also be a big problem. Within a reasonably short period of time, the real side would start to feel the impact. Then it would spiral again. With respect to this I used a phrase from the poet T.S. Elliot two years ago in the annual report of the BIS: "This is the way the world ends/Not with a bang but a whimper". It could have been either. As it turned out, it was the bang, but it could have been something else.

Mevrouw **Sap**: U hebt in 2003 een paper gepresenteerd in Amerika waarin u erop wees dat de afgelopen decennia de gevaren van een crisis in het financiële systeem groter zijn geworden en dat de instabiliteit van het systeem groter is geworden. Wat zijn daarvan de belangrijkste oorzaken?

Mr **White**: In this paper which I presented in 2003 at Jackson Hole with my colleague Claudio Borio we

basically present two schools of thought. The background was the so-called "Great Moderation", which the Americans put much emphasis on. For a decade or more, real GDP-growth had been very rapid, the volatility had been much reduced, and inflation was very low and hardly variable at all. This was all terrifically good news and came to be referred to as "The Great Moderation". The question is what accounted for this good performance. The orthodox view, espoused by Alan Greenspan and Ben Bernanke, was that the great moderation was the result of sensible central banking. The central bankers said they were going to bring inflation down after the inflationary period of the 1970s, they did it and it paid off. In this orthodox view it is maintained that inflation is bad and that if we get rid of inflation growth will normalise and everything will be great.

Our story was very different. Our story was essentially that, as long as central bankers were focussing on controlling inflation and keeping prices stable, there was no reason to raise interest rates. Every time something went wrong, as it did in 1987, 1991, 1997, 1998, and 2001-2003, they could lower the interest rate and clean up afterwards. Our story was that this was precisely what they did, against the backdrop of very low inflation, which we felt was mostly coming from China and from globalisation.

This framework for the conduct of policy fostered an easy monetary policy on average and an asymmetry in the way in which policy was conducted. That is to say, it was not often used to raise rates but it was used frequently to lower rates against the background of this asymmetry, a whole pile of underlying imbalances was building up. One of these imbalances was the one I have already referred to: people whose household savings rate went way, way down. Another imbalance had to do with asset prices, because if you have these very easy credit conditions a lot of the credit expansion manifests itself in higher asset prices. Asset prices were way above any justifiable level in terms of underlying fundamentals. The third imbalance was that the financial institutions were becoming increasingly exposed. This, again, goes back to what I said before: good credits were going to turn into bad credits. Lastly, there was the whole question of the trade imbalances, the huge US current account deficit and the big surpluses on the part of Germany, Japan, and, above all, China. Borio and I saw all of those imbalances as likely to reverse at some point. We thought that when they did so, it was going to be a big problem.

Mevrouw Sap: Zag u naast het goedkope geld en de lage rente nog een andere belangrijke oorzaak? Waarom heeft het lagerentebeleid dit verwoestende effect kunnen hebben? Waarom heeft het dit effect op het gedrag van banken en bankiers en waarom heeft het al die ingewikkelde financiële producten gestimuleerd?

Mr White: I have made some allusions to history and to "the school of what is the same". From a study of history, there seems to be a natural tendency for this kind of thing to happen, even before we had central bankers to keep interest rates artificially low. We have seen this from time immemorial. Something happens in the economy that is good news. Think about chairman Greenspan and the new era, for example. Something happens that is good news. People then justifiably feel that they can make money out of that good news.

Mevrouw Sap: U schetst de mechanismen, maar dit geeft nog geen antwoord op de vraag waarom de onevenwichtigheden en de instabiliteit steeds groter worden.

Mr White: I guess my point is: because they always do. People receive good news. There is rational exuberance. Then, over a period of time, credit is lent against the good news. The economy is growing, optimism is growing, collateral is growing and risk aversion is declining. Everybody thinks they are smart and everybody is making lots of money. And so it continues. This has gone on from time immemorial. It is this underlying natural force that we have to contend with.

Mevrouw Sap: Heeft de liberalisering van de financiële markten ruimer baan gegeven aan deze onderliggende krachten?

Mr White: Absolutely. If you have a completely constrained financial system, you will not get into this kind of problems. Having said that, if you have a completely constrained and controlled financial system there is also no money going to small and medium-sized enterprises, nor is there money for growth or innovation. So, as in all things in life, we have a kind of trade-off. The question is how we can get a better trade-off between efficiency and growth on the one hand and financial and economic stability on the other. We are not talking about revolution here, we are talking about getting a better balance than we currently have.

Mevrouw Sap: Ik wil u een uitspraak voorleggen van een van de Nederlandse economen die we eerder hebben gesproken, de heer Van Wijnbergen. Hij zei tegen de commissie dat wat deze enorme crisis heeft getriggerd niet Greenspan was met zijn lagerentebeleid maar Paulson, die zo dom was om Lehman Brothers failliet te laten gaan. Wat vindt u van deze stelling?

Mr White: This goes back to what I describe as "the school of what is the same" versus "the school of what is different". I hope I have made clear that I am with "the school of what is the same". This goes back to this, overlaid with the fact that we have all this other stuff. Did Lehman cause the crisis? Absolutely not. It's like an overblown balloon. You can point to one little piece of it and say it is where the structural weakness is. But you know that if it had not been there, it would have been somewhere else on the balloon. I would go even further with respect to the subprime. It was good that the whistle was blown by subprime. So much easy credit was being given to so many people in so many areas that if it had not come to a crisis with subprime, it probably would have become bigger and bigger and the crisis would have shown up somewhere else in an even more violent form. So Lehman Brothers is absolutely not the cause of this crisis. There are far, far deeper underlying problems than that. Indeed, a lot of people would contend that it was not the failure of Lehman Brothers that caused the problems. It was not the bankruptcy in itself but the way in which it was done. There was a conflict between American law and British law. I do not profess to be an expert in all of this, but I am told that what happened was that an awful lot of hedge funds and many others, had lodged collateral with Lehman Brothers. Lehman Brothers was basically safekeeping it for them. They confidently expected that,

even if Lehman Brothers went under, the collateral would still belong to them. Then the liquidator and the receivers came in, however, and said that it belonged to them until the whole affair had been sorted out. Many people had counted on being able to use this collateral for normal activities and all of a sudden it could not be done anymore. This was an enormous shock to people's assumptions about how the system works. So there are a lot of issues. I do not want to denigrate the issues raised by the "school of what is different". Some of the problems they note really do matter and have to be looked at very carefully. But this does not mean that we can ignore the primacy of the insights of the "school of what is the same"

Mevrouw **Sap**: U hebt ons verteld dat u eigenlijk het standaard, klassiek economische financiële denken hebt uitgedaagd in uw paper van 2003. Mijn volgende vraag aan u is dan ook welke gegevens, welke harde bewijzen u had om dat standaard denken te durven uitdagen.

Mr **White**: I am not sure I have the answer to this question! It was in fact quite difficult for us at the BIS. I still wonder sometimes how we managed to get away with saying what we did, because it was not conventional wisdom. The reality is that we at the BIS were staff working for other people, in the same way I suppose that the staff here works for you. So standing up and saying "I think you have it wrong", was not an easy thing to do. We were allowed to do it, however, and we did, but of course we had to be polite about it.

Mevrouw **Sap**: U deed het, dus u moet wel zeker zijn geweest van uw zaak.

Mr **White**: Well, as I say, we started worrying about this back in the 1990s. As I think back on my particular insights – I cannot speak for my colleague Claudio Borio, who had his own professional experiences – I spent a lot of time looking at the Japanese crisis when I was at the Bank of Canada. Honestly, the more I looked at what was happening in the United States and elsewhere, the more it seemed to me that this was the Japanese thing all over again. Now it was different in the sense that in Japan, the problem was excessive corporate investment that never paid for itself and led to a whole decade of massive cuts in investment. This one was different, because it was a massive overconsumption on the part of American and other consumers, non-sustainable consumption. In the same sort of wave you had unprofitable investment. But although it was different in that regard, it was still the same. It was a kind of credit-fuelled boom that I felt was going to turn out unhappily. It was not rocket-science to see the similarities. I think in 2000 or 2001 in the BIS annual report we actually had a chapter or a bit of a chapter comparing the United States in the late 1980s to Japan in the late 1980s. I can tell you that on the part of our American colleagues, this comparison was not exactly well received. But it wasn't an awful lot more complicated than that. And then, once you started talking about Japan, when you started thinking about Southeast Asia, when you started reading a bit of history about the 1920s, about 1874, the crisis of 1825 ... When you did your history, you suddenly realized there were a lot of these things that all looked very similar and they all reminded you of what was going on in the US. So in a sense, that was almost

the logic. Once you got below the surface, of course, you could point at all sorts of things like the structured products and whatever that were going to be a problem.

Mevrouw **Sap**: Mijnheer White, veel mensen die wij in deze zaal gesproken hebben, hebben gezegd dat niemand de systeemrisico's in kaart kon brengen en dat niemand ze tijdig heeft kunnen voorzien. Degene die dat het meest plastisch zei, was de heer Docters van Leeuwen, voormalig gedragstoezichthouder in Nederland. Hij zei: "We kennen de risico's van kuddegedrag niet. We kennen wel het risico voor één rund, maar we weten niet wat er gebeurt als de hele kudde op hol slaat. Moeten we de risico's dan optellen, vermenigvuldigen, tot een macht verheffen? Dat weten we niet." Hebt u in dat paper van 2003 een methodiek gemaakt waarmee je de systeemrisico's wel kunt voorspellen? Of zegt u: nee, dat beeld van die kudde klopt wel?

Mr **White**: There is a line that I like. It goes: "Even an economist, when he sees something actually happen will admit that it is at least possible."

Mevrouw **Sap**: Die snap ik.

Mr **White**: So you may find it very hard to determine when a particular herd is going to head for the cliff, but you do know from the historical record that there are lots of herds that have headed for the cliff. You should get that in the forefront of your mind: these things can happen. One of the fundamental difficulties that arise is that, before people are prepared to address a problem or to admit that it is possible, they want to have a very clear analytical framework that will allow them, in a more or less scientific way, to say what to do about it. Unfortunately we are not there yet and we certainly were not there in 2003. But I think there are a number of things that you can say that lead you in the direction of being able to give more accurate predictions about when things are going to go wrong. One of the principal things that we went on about for ages and ages is precisely the systemic nature of it. We had contended for some years that one of the problems with standard bank supervision is that it is all in a way micro-based, or at least it was a few years ago. So the traditional message was: if the individual institutions are all healthy, then the system must be healthy. Our contention was that this is not true, that you can have an awful lot of institutions that look individually healthy, but in fact have got exposure to the same problem or to the same shock and that they will react to that shock when it materializes in much the same way. A combination of the same shock and the same reaction can all of a sudden turn all sorts of people from looking healthy to looking very distinctly unhealthy. I think Lehman Brothers is a good example. Someone told me the other day that the week before Lehman Brothers went under, they had a tier-1-capital ratio of 11%. So you can get to the edge of the cliff real fast in the context of a systemic crisis. Lehman's problem was that, once the confidence started to go, nobody would fund them anymore. And if they could not get the funding, they had a big liquidity problem which brought them down in very short order.

Mevrouw **Sap**: Dat is helder. Ik wil nu graag met u bespreken hoe u de centrale bankiers geconfronteerd hebt

met uw conclusies en bewijzen. Hoe was u met hen in gesprek?

Mr White: Well, the first point to keep in mind is a point that I made before, which is that we worked for them.

Mevrouw Sap: En dat betekent?

Mr White: What I mean by that is that you have to be very careful about how you tell your superiors what your views are. If you get too strident, you lose your audience and perhaps even more than that. I've thought about this personally sometimes. Were we clear enough? Were we strident enough?

Mevrouw Sap: Wat vindt u daarvan? Geeft u het antwoord eens.

Mr White: Well I'm going to be self-justifying like everybody else. I can't see any reason why I could have done it differently. But we were very lucky in the sense – I mentioned this before – that we were allowed as staff to put our views in the BIS Annual Report, to write pieces in other fora, and to give speeches and presentations as well, even when many of our shareholders disagreed with those views. I have written all sorts of BIS Working Papers on related topics. One of them was the one that you referred to. Another one, which was extensively reviewed in both in *The Economist* and *The Financial Times*, was called: "Is price stability enough?" Of course the implicit answer was no. I wrote another one which was directed to the "lean versus clean" issue. It was called "Are changes in financial structure extending safety nets?" Of course the implicit answer was yes. So I wrote a lot of stuff in the public domain, and of course within the BIS itself, we had all sorts of papers that were written for discussion by the governors in which these topics were raised.

Mevrouw Sap: Was u er ook bij als daarover gediscussieerd werd? Werd erover gediscussieerd? En was u daar dan bij?

Mr White: Yes, some of the meetings I was there. Some of the meetings I was not. But these issues were certainly discussed and taken seriously. However, it gets back to the point that I made earlier on. This is not a kind of bipolar world where people say: you're right, you're wrong. We live in a world where people say: there is some interesting evidence that might be true, but it did not go much further than that.

Mevrouw Sap: U hebt dus in 2003 dat paper gepresenteerd, naar ik begrijp op een bijeenkomst waar Greenspan zelf ook aanwezig was. Hebt u in de jaren daarvoor en de jaren daarna ook nog vaak die inzichten herhaald?

Mr White: As I say, we were repeating them incessantly in the bank's annual report, the introduction and the conclusions that I wrote, in all of these various papers, both internal and external. So it was not as if these ideas were brand new, but they were not at the time convincing enough to warrant a major change in policy.

Mevrouw Sap: Ik heb toch nog even een vraag om dit af te maken. Als bankiers en ook centrale bankiers hier in deze zaal tegen ons zeggen: niemand heeft dat kunnen

voorzien, niemand wist dat die systeemrisico's op deze manier er waren en uitwerkten, totdat de crisis was uitgebroken, wat zegt u daar dan op?

Mr White: I say to them that it's a shame they did not read successive BIS annual reports, because we had certainly been worrying about these issues and bringing them to people's attention for a long period of time.

Mevrouw Sap: Hoe vrijblijvend zijn die BIS-jaarrapporten? Mogen we van een beetje serieuze bankier en centrale bankier verwachten dat hij ze leest?

Mr White: I think a lot of people did read them. The press coverage of these things was always very good and most of the people that I spoke to, indicated that they had read it and found it very interesting. Having said that, I think you were going to go on to ask the question: why was it that people did not listen. Is this question coming?

Mevrouw Sap: Bijna. Ik heb nog één laatste vraag aan u over wat u hebt zien aankomen en wat u daarmee hebt gedaan. U hebt net aangegeven dat u zich echt erge zorgen maakte over die instabiliteit in het financiële systeem en in de ontwikkelingen. Hebt u die zorgen ook op andere gelegenheden geuit? Deed u dat alleen in de bankierswereld of hebt u ze ook breder geuit, publiek, tegenover politici en de pers in die jaren? Hebt u de wereld gewaarschuwd?

Mr White: Absolutely. I mentioned that piece that I wrote. I have a file as thick as this with press reports. One of the reports I was particularly pleased about was in *The Economist*, which had a full page on this piece that I had written, entitled: Is price stability enough? Martin Wolf picked up on it. There were numerous references to the work that we did in *The Economist*, *The Financial Times*, *The Wall Street Journal* et cetera.

Mevrouw Sap: The *Economist*, waar u zo trots op bent, wanneer was dat?

Mr White: In 2005 I think. The woman who is the finance editor, Pam Woodall, was the author. She spent a lot of time with us at the BIS. We had very similar views about what was going on here. I mean this is another example. *The Economist* has been banging on about these problems in very similar terms to ourselves for almost ten years. In spite of it being a very respectable magazine, read by influential people all around the world, the ideas were not persuasive enough to get policy traction. .

Mevrouw Sap: Iemand die ons in deze zaal verteld heeft dat hij daar ook regelmatig voor gewaarschuwd heeft en die u ongetwijfeld zeer bekend is, is de heer Wellink. Hebt u met hem daar ook expliciet over gesproken?

Mr White: No, I've known Mr Wellink for a long, long period of time, but I've known most of those central bankers for a long, long period of time and I do not recall ever having a specific conversation with Mr Wellink on this particular topic. But certainly he and the others were all around the table and read the stuff that we were writing. After you asked me the last question, I will tell you why I think that all of this fell on rocky ground.

Mevrouw **Sap**: Dan zijn wij nu bij de vraag waar u al een paar keer naar door wilde. De centrale bankiers hebben het allemaal gelezen, ze hebben het allemaal gezien. Waarom namen ze dan uw indringende analyses niet serieus? Waarom luisterden ze niet?

Mr **White**: I think the fundamental problem is an analytical problem. It has to do with ideas. The framework that central bankers used in making their decisions, the macroeconomic framework that they used to make their decisions, did not allow for crises of this sort. I may point out that none of the academic models – the new schools of thought, the New Keynesian, New classical models, Dynamic Stochastic General Equilibrium models – none of these allow for the magnitude of the current crisis. So the fundamental problem is: you are talking to people, but their whole analytical framework is different. Moreover, it does not even include the possibility of these terribly bad things happening. That is item number one. Item number two, and this really gets us back to human nature, is that as long as the good times are rolling, people do have a tendency to say: it will go on forever. I was struck – maybe I should not note this here – but if you go back to the Book of Genesis in the Bible, one of the earliest stories in the book of Genesis is the story of Pharaoh's dream. Do you remember this story? Seven fat cows are eaten up by the seven lean cows. Pharaoh wants to know what that means and Joseph tells him: there will be seven fat years in Egypt, followed by seven years of famine. And the moral is "Prepare yourself". Interestingly, exactly the same story is in the Koran.

Mevrouw **Sap**: Dat is bewijs genoeg dat het in de menselijke natuur zit. Wat ik u wil voorleggen: in deze zaal is ook wel gezegd dat het probleem eigenlijk is dat er te veel juristen en te weinig economen bij die centrale banken werken. En dan is de vraag of die centrale bankiers uw analyses eigenlijk wel begrepen. Hadden ze daar wel de expertise voor?

Mr **White**: Let's go back to the Americans. The Federal Reserve Bank of New York alone has got a hundred Ph.D.s from the best universities around the world. I have no idea how many Ph.D.s there are on the Fed Board. Let's just say: lots. So these are enormously smart people, enormously well-trained. The problem is that the models that they use, that they were brought up on, the whole analytical framework does not allow for this kind of stuff. This is a huge problem and right at the moment there is a big debate beginning. I have just written a paper on this, interestingly enough for the International Monetary Fund. The paper is called: "Is macroeconomics on the wrong track?" The way you think about things is of profound importance. You get stuck in your own analytical way of looking at the world and that's the way the world is. Unfortunately, if the analytical framework turns out to be wrong, then we have a serious practical problem. In fact, I think that this is what has happened. That is why I and all sorts of other people are now going back to the very fundamental questions about the ideas that motivate people's decisions. This is very deep and I do not think you can look at an individual central banker and say that somehow you were a dumb person because you did not listen to what a couple of guys at the BIS were saying. The fact of the matter is that you are confronting a battle of ideas and the weakness of the traditional school of

thought did not become apparent until the crisis struck. Up until then, it was the Great Moderation. So you can see how it is going to work. People are going to say: I have my way of looking at the world and the world is doing great. As the senator said: it's not broke, don't fix it. That is what happened.

Mevrouw **Sap**: Oké, dat is helder. Wat ik nog wel van u wil weten, is of de lobby van banken ook een rol speelde hierin.

Mr **White**: The commercial banks?

Mevrouw **Sap**: Ja. Lieten die zich vaker zien in Basel bij bijeenkomsten van de centrale bankiers? Of zegt u: nee, dat is niet van betekenis geweest?

Mr **White**: Well in the course of the years – and this is public record – the central bankers had an increasing number of meetings between senior central bankers – I am talking G10-governors – and the CEOs, the CFOs and the Chief economists of the big financial houses, the banks, and the investment banks. At those meetings questions were frequently raised of the sort we have been talking about, but again, you have this problem of recognition. On the one hand your analytical frameworks do not really encompass the bad things materializing. History could teach you but not a lot of people look at history, which is sad. So the analytical framework is not there and I guess that affects mostly the central bankers. As for the private bankers, this is where you get on to the business of "we are really doing terrifically well, we're making all sorts of money, everything is great, what's the problem?"

Mevrouw **Sap**: Zag u ten aanzien van dat traditionele denkkader verschillen tussen de commerciële bankiers en de centrale bankiers? Of deelden ze eigenlijk hetzelfde klassieke economische denken?

Mr **White**: I think they more or less shared that train of thought. If you look for the alternative model or analytical framework from the kind of Keynesian framework that everybody uses and that we are still using today ... I mean if you start talking about the answer to the problem, to the crisis, then it is lower interest rates and fiscal expansion. These are traditional Keynesian responses. The other school of thought is, broadly put, what I call sort of Austrian. There was in fact a big debate between Hayek and Keynes in the early 1930s and Hayek lost that debate. He was saying stuff that was not a million miles different from the broad thrust of what we were saying, albeit much more sophisticated on his part. Hayek's view was that it was all the imbalances that were leading to the crisis. So you really had to sort out the imbalances, otherwise you just made things worse. So he offered no hope in the middle of the crisis, and people wanted hope. In a sense the Keynesian analytical framework, which said: "we can do something; yes, we can; we can do something about this" triumphed and all of the imbalances stuff just got pushed out to the fringes of respectable thinking. I think what is now likely to happen is that some of this thinking from the pre-war days, is going to start coming back. The crisis then could be a catalyst prompting people to start thinking about some of the issues that Hayek and the Austrians were worried about.

Mevrouw **Sap**: We komen zo nog op de contouren van het nieuwe economische denken dat nodig is, maar ik wil nog even met u doorpraten over de discussies tussen de bankiers en met name de centrale bankiers binnen de BIS. Ik wil toch graag nog wat dieper met u ingaan op de vraag of er sommigen waren die uw waarschuwing wel serieus hebben genomen. Zag u daarin bijvoorbeeld verschillen tussen de meer Amerikaans georiënteerde en de meer Europese, continentale bankiers?

Mr **White**: I really cannot say anything about the difference between the European and American commercial bankers. What I can say is that ...

Mevrouw **Sap**: De centrale bankiers bedoel ik nu.

Mr **White**: The central bankers? As a matter of fact I am just writing a paper on this at the moment; there is a difference in terms of the perspective of the Europeans and the Americans. In the end, however, it did come down to applying the same basic Keynesian model. When the crisis really hit after Lehman's, everybody cut their interest rates very, very significantly.

Mevrouw **Sap**: Maar waar zitten dan nog wel verschillen in?

Mr **White**: I was just going to go on into that. My last comment makes it look as if everybody is the same and fundamentally I guess, there is a lot of similarity. Nevertheless, I also want to point out the fact that between the summer of 2007 and the summer of 2003 – this is when the crisis first broke after Bear Stearns, I guess – the American interest rates went down about 500 basis points, while the European rates actually continued to go up. So for that period of time there was a significant difference in terms of how different central banks were responding. There are all sorts of reasons why there were differences. One of them I think was because the Europeans were more worried about inflation than the Americans were. They were more worried about everything becoming unstuck somehow. The second thing, however, is that even if the basic model that is being used in Europe is still the Keynesian leaning-against-the-wind-model, there is still a strong element of concern about the concept of "normalcy". For example, a palpable sentiment that there is something unnatural about having interest rates as low as zero percent for extended periods. It is a kind of bitter aftertaste from the Keynesian medicine which I think does indicate that there is more of the Austrian-school longer-term thinking in Europe than there is in the US.

Mevrouw **Sap**: Ik wil graag nog even concreet met u bezien hoe die discussies tussen de centrale bankiers in de BIS liepen. Hebt u wel eens gemerkt dat de klassiek economische visies van Greenspan tijdens vergaderingen ook expliciet ter discussie werden gesteld? Ik bedoel niet alleen door de staf, maar ook door andere bankiers.

Mr **White**: I would have to say that I was not a party to the most significant set of discussions that were always taking place at the BIS. These take place really amongst the governors themselves, without anybody else around the table. So whether people at those so-called G10-dinners challenged the Greenspan-doctrine or not, I

simply do not know. All I can report on is individual talks to individual central bankers, conferences that I attended, meetings that I attended, and I would say that the predominant view was what I referred to as the traditional view about the way the economy operates. The fact that the central banks – and I think that this is in a sense the central thing that one wants to focus on – is that the central banks were so preoccupied with price stability as their objective, that they really did conclude that if inflation and projected inflation was going to stay very low, within target, then everything was okay. That was the view we were trying to challenge.

Mevrouw **Sap**: Dit punt is heel duidelijk. Ik wil het volgende nog even van u bevestigd krijgen. U hebt al gezegd dat u de heer Wellink nooit direct gesproken hebt, maar hebt u al die jaren dat u bij de BIS zat, wel op een of andere manier steun van zijn kant gevoeld voor uw kritische analyses?

Mr **White**: I can't remember any specific instances when I spoke to Mr Wellink about these sorts of issues, but certainly he had always been an active participant in the discussions that took place and in many of these meetings, these sorts of issues were being raised.

Mevrouw **Sap**: Even voor ons beeld: die vergaderingen waren vergaderingen van centrale bankiers onderling, daar was geen enkele staf bij en er werd ook voor niemand na afloop duidelijk wat daar precies besproken werd en wat daarvan de conclusies of de uitkomsten waren? Was daar bijvoorbeeld een verslag van?

Mr **White**: At the end of these meetings, the chairman of the G10 gave a press conference. Of course more recently it has been the chairman of what they call the global meeting, which extends well beyond the G10 to bring in Brazil, Russia, China, whatever in our changing world. So at the end of the meeting, there was always a press conference given by the chairman. In recent years that has been Jean-Claude Trichet and he presents his interpretation of what he heard at the meetings. I must say that I don't think that the press releases said too much about fundamental battles between alternative frameworks for interpreting the economy. This is the kind of analytical stuff that I personally believe is enormously important, but as I say, most people just simply take the framework that they have and apply it.

Mevrouw **Sap**: Dan wil ik nog even met u stilstaan bij wat nu precies de verantwoordelijkheden en de bevoegdheden zijn van de monetaire economische afdeling waar u leiding aan gaf. Zoals u het nu voor ons geschetst hebt, komt het toch een beetje over alsof dat een enigszins vrijblijvende denktank is. Klopt dat beeld van uw afdeling?

Mr **White**: It was a kind of think-tank. I guess I interpreted the role of the department and particularly my own role in the department as providing papers to the governors that would make for interesting reading and interesting discussion about these economic issues, and to try to think carefully about what might be a really interesting topic six months down the line. If you could do that, then you would have enough time to do decent research on it and the paper would also come out at a time when it was still topical.

Mevrouw **Sap**: Werkte u dan ook samen met de analyseafdelingen van al die 55 centrale banken die onder de BIS vallen?

Mr **White**: Did we work with them?

Mevrouw **Sap**: Ja. Wisselde u ideeën uit, deed u gezamenlijke analyses om op die manier te kijken of u meer impact aan uw werk kon geven?

Mr **White**: There were all sorts of meetings. I mean the BIS does not just have meetings at the level of the governors. They go all the way down the line, the central bank economists, central bank accountants, central bank security people, because the basic message is: there is only one central bank in each country. Indeed, in Europe one could say it's even more consolidated than that. But let's start with the assumption of there being only one central bank in each country. If you want to improve how you do things, the only thing you can do is go outside the country, because within the country, you're the only central bank there is. So this is one of the great roles the BIS has played over the years: to try and get people to exchange views on all these central banking issues. But as I said, the fundamental intellectual framework, which basically everybody signed on to, is the kind of stuff that is taught in the world's best universities. That was the way people thought about things and I guess our suggestions that they should think about it differently was like pushing a very heavy rock uphill.

Mevrouw **Sap**: Wat is er nu voor nodig om de nieuwe economische theorievorming een forse stoot te geven? Welke rol is daarbij weggelegd voor de centrale banken en voor de BIS? Of is het eerder de economische wetenschap die in dit opzicht een rol moet oppakken?

Mr **White**: This is what I think of these views about the fundamental procyclicality of the financial system and this sort of real financial interactions leading to this boom-bust kind of process. It is now generally accepted, not surprisingly against the background of the crisis, that bad things can happen. So, we are part of the way that people are also looking at the analytical models, which do not allow for bad things to happen. Against what is happening, you have to conclude that there is something wrong with the models. There is a growing discussion at the analytical level, in universities and in the think tanks, about how to think about all this stuff. But at a very practical level I think there is acceptance that the system is somehow procyclical. We have had a number of reports of it already. There is the Paulson report in the United States, there is the report of the De Larosière Group in Europe and there was Mr Turner's report in the UK. They all conclude that there is a problem and that regulatory means should be the first line of defence. You see this when you read the latest publication of the Basel Committee of December 16th or 17th, which Mr Nout Wellink chaired. There are all sorts of stuff in there, about resisting procyclicality, about better liquidity requirements and about efforts to determine how much a particular institution contributes to systemic risk. All of this will be used as input to determine capital ratios. That has all been accepted. There are still the details of what is the best way to do it. But there is an acceptance of the fact

that there is a problem. There is acceptance of the broad principles of a regulatory solution.

The other thing that still needs to be done is to determine whether there is a role for monetary policy in all of this. I have written a paper, which is called: "Should the monetary authorities "Lean or Clean"?" Should they lean against the up phase of the credit cycle or rely on cleaning up afterwards? That debate has now well begun.

Mevrouw **Sap**: U hebt de heer Bernanke nog niet in uw kamp, zei u eerder al, maar u ziet al dat sommige centrale bankiers wel uw conclusies volgen?

Mr **White**: I think there is certainly more sympathy. But you do have to understand that for anybody involved in this to admit that they might play a different role in the future is equivalent to a statement that that did not play an appropriate role in the past.

Mevrouw **Sap**: Wat betekent die constatering? Welke conclusies verbindt u daaraan?

Mr **White**: If you say: we should behave differently in the future does that not open you up to the accusation that you got it wrong in the past?. Such a conclusion would be self-incrimination. Nobody wants to do that. That is part of human nature, too.

Mevrouw **Sap**: Is dan uw conclusie dat wij daar nieuwe mensen nodig hebben?

Mr **White**: There is a great and unattributed line about the history of science "Science advances funeral by funeral". When it comes to really big ideas, particularly ideas that people had in their minds for decades and which they taught to generations of students, they are not going to change their minds overnight. That is just the way of life.

Mevrouw **Sap**: Er zijn ook mensen in deze zaal geweest – niet heel veel, maar wel een aantal, die hebben gezegd: voor anders denken binnen de financiële wereld hebben wij vooral meer diversiteit nodig, in de zin van andere disciplines, bijvoorbeeld psychologen, meer vrouwen. Wat denkt u daarvan?

Mr **White**: They are absolutely right. I think that there is a reasonable case to be made, and a lot of people are making it. Economics, particularly macroeconomics, has modelled itself on classical and mechanical physics. The whole idea is that you have relationships which are determined by nature. You put something in and something comes out and it does so always and every time. This is the basis of the way we do things. Unfortunately, that is not the way the world works.

Mevrouw **Sap**: Ik wil even terug naar de diversiteit. Hoe zou dat kunnen helpen?

Mr **White**: what do you mean by diversity? Do you mean diversity of schools of thought?

Mevrouw **Sap**: Ja, dat, dus meerdere disciplines, maar ook: mensen van verschillende achtergronden.

Mr **White**: in terms of diversity of thought one of the great advantages is that at least there will be an alterna-

tive to whatever school of thought that is wrong, which is nice. The very fact that there is diversity will also lead people to understand that economics is not a science. It is an art, and not one that we fully master yet. Different things can happen, depending on the circumstances. We should be very modest. The people in charge really believed that they knew what they were doing. They had the great moderation to prove it. There was a tendency to push the system for all what it was worth. In the United States for example, in the latter part of the 1990s, the response of chairman Greenspan to his declaration of a New Era was to say that the supply potential had gone up. So there was no need to raise interest rates in order to slow down the economy. Inflation was not going to be a problem. In that respect this was an enormously risky strategy. It was based on the belief that he knew how everything worked. I think that we need an awful lot more modesty. There is a wonderful line from Mark Twain, the American novelist, who once said: it ain't the things that you don't know that get you; it's the things that you know for sure that ain't so. This will get back to the fundamental idea. I have an idea of how the world works and I work on that basis. The problem is: what if the idea is wrong? Therefore, diversity is always helpful.

Mevrouw Sap: Uw stelling is helder: diversiteit kan ertoe bijdragen dat mensen minder vastroesten die in de praktijk fout blijken te zijn. Maar omwille van de tijd wil ik met u graag naar de laatste onderzoeksvraag. Die is heel belangrijk: hoe kunnen wij het financiële systeem stabiel maken en welke rol ziet u daarbij weggelegd voor de centrale bankiers en voor de overheden? De beginvraag van deze onderzoeksvraag luidt: had deze crisis, waar wij nu in zitten, voorkomen kunnen worden?

Mr White: I do not think we could have prevented the crisis that we are in, for all of the reasons that I just mentioned: the resistance, the different ways of thinking, the great moderation. Nothing was broken. It is more fruitful to look forward.

Mevrouw Sap: Laten wij dat dan doen. Wat moet er gebeuren om een volgende crisis te voorkomen? Ik zou met u graag een aantal oplossingen die wij hier gehoord hebben, de revue laten passeren. Dan kunt u aan het eind ook zelf nog aanvullen. Ik noem hogere kapitaaleisen. Is dat heel belangrijk? Gaat Basel III, dat in voorbereiding is, volgens u dan ver genoeg?

Mr White: What they are trying to do is to focus on all of the aspects of the functioning of the financial system that went wrong and to try to do something about it. In that they are quite right, I think. They are trying to raise capital ratios and they are trying to deal with liquidity issues. They are trying to deal with provisioning and accounting. A lot of very positive steps have been taken. I applaud the efforts that they are making. There is still negotiating, of course, with the banks and the others about how things should be done. That is moving in the right direction. There are two other issues, however, that deserve more attention. One of them is this question about "too big to fail". The other one, which I have already referred to, is the question whether regulatory policy has a role to play in damping down these crises. Does monetary policy have a role to play as well? I have already talked about that.

Mevrouw Sap: Het monetaire beleid dat u voorstaat, is helder genoeg, maar het is wel goed om het andere punt nog even te benoemen.

Mr White: The too-big-to-save-thing is a source of real concern. I tell you honestly that I do not think I have a very easy answer or recommendation in this respect. What one means by "too big to fail" is that the costs of the failure would be so disruptive to the economy that the government could not let it happen.

Mevrouw Sap: President Obama heeft onlangs plannen gepresenteerd om te verbieden met spaargelden in hedgefondsen of in complexe producten te beleggen. Daarmee worden banken kleiner gemaakt. Gaat dat helpen?

Mr White: I am of two minds about this. Paul Volcker is the man who has been responsible for this suggestion. He is a man of enormous experience and integrity. I immediately say to you that there is got to be something in this. That is one side of it. The other side of it is that it was not proprietary trading that got us into this problem. I am sure that Volcker's thought extends to this. Proprietary trading actually is a very small part of what most of these people do. Goldman has been on people's radar screens, but proprietary trading is not what got us into this. It is a much broader macro problem of endogenous cycles and whatever. That the financial system as such got into trouble to that extent was basically because they held on to so many of these super senior tranches of all of these structured instruments, based on bad mortgages. I did not use the word ignorance in my previous comments, but they certainly did not appreciate the extent to which those super senior tranches, that were actually rated triple-A, were susceptible to massive downgrading on the basis of relatively small changes and assumptions about correlations between losses and stuff like that. That is where the problem was. It had nothing to do with proprietary trading. How taking out proprietary trading is going to be the answer I do not fully understand. Perhaps, Mr Volcker is seeing this as a shot across the bows. I do not know. Anyway, this is something to be pursued. I certainly do not see this as the end-all and the be-all to deal with these problems.

Mevrouw Sap: Gaat scherper toezicht op de credit rating agencies wel helpen in dit opzicht, of brengt ons dat ook niet heel veel verder?

Mr White: Everything is going to be part of the solution. The difficulty is that so many of the solutions to today's problems might be making future problems worse. Let us go back three or four years ago. A lot of people then were talking about banks that were too big to fail and were worried about them. A phrase that was also often used, and that we at the BIS might even have invented was not banks that are too big to fail, but banks that are too big to save; for example some banks in Luxembourg and Switzerland, which are enormous, relative to the fiscal capacity of the country in which they are incorporated. However, partly because of the banking mergers and acquisitions used to help stabilize matters in the UK and the US, where very large banks are also a problem, banks have become even bigger and more complicated than they were before. Because of all these mergers and

acquisitions, that we have turned to as an obvious way of dealing with the crisis, we now have made the probability of future problems even greater.

Mevrouw **Sap**: Ziet u al weer voortekenen voor een volgende crisis? Zit de volgende er al aan te komen?

Mr **White**: That is a broad ranging question. I do not know whether another crisis is imminent. The only point that I would make is that the initial imbalances that I referred to before are still there: asset prices that are too high, banks that continue to be too exposed, savings rates in many countries that are too low, investments rates that are too high in China, and of course the resulting trade imbalances.. I have been reading some of the documents produced by the OECD and the IMF which have rightly focussed on preventing new imbalances from building up. This is certainly right since they would only add to the earlier imbalances that are still there. We still have some important issues of crisis management to deal with before going on to how the system might be adapted to better prevent crises in the future.

Of course, crisis management issues complicate the attempt to sort out the longer run problem of crisis prevention. For example, a lot of concern is being expressed that, if one moves too quickly to have more prudent standards for bank behaviour and mismanagement, one winds up cutting off credit and impeding the recovery from the current crisis. . There is a trade-off here and there is no right answer. We know where we want to go, more or less, in the long run, but the pace at which we get there is important. That is the kind of thing the Basel Committee is very much aware of, and that is clear in the documents they circulated in the second half of December last year.

Mevrouw **Sap**: Voor het oplossen van de onderliggende fundamentele macro-economische onevenwichtigheden die u benoemt, is in feite een wereldwijde aanpak nodig. Ziet u perspectief in dat opzicht?

Mr **White**: I am not very optimistic. In the first instance there was an enormous degree of cooperation everywhere between central banks, supervisory agencies and fiscal agencies. We had the liquidity injections, the easy money, the increase in deficits; all to try to stabilize the system. As Martin Wolf put it today in the FT, the patient had a heart attack. The patient's health has now been stabilized, but he does not feel so good. He is not back to good health yet. The question is: what do you have to do in order to move from "we have stabilized the patient" to he is now in "robust good health". It is not at all obvious what needs to be done. Moreover, to the extent that it is obvious that certain things need to be done, the timing is not obvious, nor is it obvious that the political will is there to do what needs to be done. A very good example of this is China and the exchange rate question.

Mevrouw **Sap**: Voordat we daarop ingaan: u bent pessimistischer dan ik gedacht had. U hebt zich eerder optimistischer uitgelaten, maar u deelt nu eigenlijk het pessimisme van de heer Wellink, die deze week voor de commissie uitsprak dat hij niet verwacht dat de internationale gemeenschap hier gezamenlijk zal uitkomen. De heer Wellink zei tegen ons dat hij overweegt om een Nederlandse alleingang te maken. Als we internationaal niet

uitkomen, dan gaan we in ieder geval de Nederlandse economie en het Nederlandse financiële systeem bewaken, de dijken verhogen, zodat we de volgende keer niet zo hard getroffen worden. Heeft zo'n alleingang zin in uw ogen? Kan een land zich individueel wapenen tegen instabiliteit in het financiële systeem?

Mr **White**: I think the answer is probably yes, but it gets back to the question that I raised very early on. When you build the dykes high enough, is there any kind of collateral damage associated with that? By analogy, you might have to dig up an awful lot of fertile farm land to protect the remaining fertile farm land.

Mevrouw **Sap**: Is Canada daar een concreet voorbeeld van? Canada had hogere dijken. Het financiële systeem is daar niet zo hard getroffen. U kent het goed, van binnenuit. Is dat een voorbeeld, een positief voorbeeld?

Mr **White**: I think in the sense that, if some people whose banking systems were allowed to behave less prudently got into serious trouble, then I guess the suggestion that they should maybe act more prudently would probably be a good idea. Now the Canadian banks, in fact, have come through this rather well. Underlying it all, I think, has been a kind of natural Canadian – and by that I mean Scots Presbyterian, which is probably not unfamiliar to you here in the Netherlands – attitude towards financial matters. Canadian banks always tended to be pretty conservative and the supervisors were very conservative too.

Mevrouw **Sap**: Heeft dat Canada hoge kosten veroorzaakt? Of kan het toch, stabiele banken en niet al te hoge kosten?

Mr **White**: I think the costs for Canada were not particularly high and I guess what that means is that individual countries, treated as individual countries, could probably get away with not cooperating with others. But then you run almost immediately into what I would call a sort of free-rider problem. If everybody says, "let the others all cooperate but I go my own way in my own best interests, then we have a problem. It may be fine if one person does it, but if everybody tries to do it, then the whole system breaks down. What I worry about with respect to what has just been announced in the United States is that this decision was taken unilaterally. They can come forward now and say: we were just trying to get everybody else's attention, but the fact of the matter is that the decision was taken unilaterally and it was taken almost immediately in the wake of the loss of that democratic seat in Massachusetts. That coincidence makes people feel a bit edgy about the underlying economics and even the good sense of what is going on here. If we have everybody going their own way, then globalization is finished. Some people might say: that is a good idea, but that would not include me.

Mevrouw **Sap**: Hartelijk dank voor het gesprek.

De **voorzitter**: Mijnheer White, zoals gezegd aan het begin van dit gesprek: als u nog behoefte hebt aan het afleggen van een slotverklaring of een aanvulling, dan kan dat nu.

Mr **White**: No, chairman, thank you very much. I think I have exhausted the main themes.

De **voorzitter**: Mijnheer White, hartelijk dank voor uw bereidheid om voor onze commissie te verschijnen en antwoord te geven op de vragen die wij u gesteld hebben. Ik dank u ook voor de bijdrage die u daarmee hebt geleverd aan ons onderzoek.

Sluiting 15.15 uur

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Woensdag 3 februari 2010

Aanvang 15.30 uur

Gehoord wordt: de heer A. Martinez

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Martinez, hartelijk welkom. Wij willen met u spreken over de overname van ABN AMRO, in het bijzonder natuurlijk omdat u daar president-commissaris bent geweest. Het gesprek wordt geleid door mijn collega Graus. Aan het eind van het gesprek hebt u gelegenheid om een aanvullende verklaring te geven of slotopmerking te maken, als u daar behoefte aan hebt. Dit gesprek wordt overigens gevoerd met behulp van tolken. Ik geef het woord aan de heer Graus.

De heer **Graus**: En dat is niet omdat ik te beroerd ben om Engels te spreken. Dat wil ik er toch even bij gezegd hebben.

Welkom, mijnheer Martinez. Ik heb twee hoofdvragen. Allereerst: wat is de rol en de taak van de commissaris en wat zou die moeten zijn? En: wat is zijn rol tijdens een financiële crisis en welke lessen kunnen er getrokken worden over wat er gefaald heeft, wat er fout is gegaan of wat er verbeterd zou kunnen worden?

Ik begin met de eerste onderzoeksvraag. De taak van de raad van commissarissen is volgens de Nederlandse wet het houden van toezicht op het beleid en op de algemene gang van zaken, alsook het terzijde staan van het bestuur met adviezen. Op welke wijze hebt u uw toezichhoudende taak ingevuld als commissaris bij ABN AMRO?

Mr **Martinez**: Your question is a very complete one, in that the role of the supervisory board has many dimensions. First of all, in my view, one of the major dimensions is to ensure that the institution under the leadership of the managing board is in every way acting and behaving in a fully legal and compliant way in every jurisdiction in which it does business. Oversight for proper functioning and compliance with regulations in those jurisdictions is extremely important. Second is the supervision of the decision making of the managing board – businesses they choose to be in, projects that they choose to undertake, and strategies that they consider and contemplate – and

to use the forum of the supervisory board to question, to challenge, and ultimately, if there is agreement, to support the managing board in the choice of strategies that is made. So the supervisory board has a direct oversight role, in terms of what I would call the compliance aspects of the institution, particularly a financial institution, but it also has more general characteristics which would apply to any business, whether it would be financial or commercial.

De heer **Graus**: Hoe vaak kwam de raad van commissarissen bijeen?

Mr **Martinez**: We met on a scheduled basis six times a year. Prior to the events of 2007 and 2008 we had many, many more meetings, but we were normally scheduled for six meetings a year.

De heer **Graus**: Acht u dit voldoende? Het is vrij weinig voor zo'n groot bedrijf en zo'n belangrijke functie. Is dit ook veranderd tijdens de crisis? Zal het veranderen na de crisis?

Mr **Martinez**: On a scheduled basis six meetings a year is adequate for most enterprises. That may be a function of the times. Any board that I am involved with today, and many boards which I observe, have a much more intense meeting frequency than six times per year. Events are moving faster, crises are still in action. It would be desirable and appropriate to meet more often than that.

De heer **Graus**: Mogelijk kunt u voorbeelden geven van welke adviezen u zoal gegeven hebt vanuit uw functie.

Mr **Martinez**: With respect to ABN AMRO's strategy there were several major themes that the supervisory board was expressing a point of view on. From the time that I joined the board in 2002 it was clear to me, certainly, and clear, I believe, to my colleagues on the board, that the bank had a serious cost problem. Simply looking at the efficiency ratio in this industry and comparing it to like institutions in Europe and around the world, we were operating at a significantly elevated cost level, which therefore depressed profitability. It was a consistent message from the supervisory board to the managing board that it was absolutely essential to bring costs under control. Those costs were largely centred in the wholesale bank, where the investment banking activities were

conducted. Those cost ratios needed to be brought down. We could no longer afford front-loading, putting up-front costs, in the hope that they would create revenues. We had to get the costs right, relevant to the size of the business that we had. That was a very significant and important dynamic within the financial condition of ABN AMRO that the board took a very strong position on. We also gave perspectives and advise on whether or not the bank should undertake major new strategic initiatives, one of which you know was brought to consummation: the acquisition of Antonveneta, the Italian bank. From time to time propositions like that were made to the supervisory board for advise and consultation, and presumably consent, if we agreed to consent. Antonveneta was the one project during my ten years for which that consent was given. So we were trying to develop a perspective on the operating profile of the institution, to provide some advise and direction on what needed to happen to become more competitive in terms of financial performance, and to provide feedback and advise on major new strategic initiatives.

De heer **Graus**: Werden uw adviezen altijd opgevolgd door de raad van bestuur? Uw collega, mevrouw Maas-de Brouwer, zei in een interview dat de adviserende rol van de raad van commissarissen niet werd gerespecteerd bij ABN AMRO.

Mr **Martinez**: The point of view that we expressed was understood very clearly by the managing board. For a number of reasons they seemed unable to fully implement the steps that needed to be taken to achieve what we felt was an important step in becoming a healthier institution. I cannot say that it was ignored. I think the problem lay in the failure of the implementation.

De heer **Graus**: Waren er nog specifieke gebieden waarop u expertise hebt ingebracht, ook vanuit uw ervaring in de Verenigde Staten?

Mr **Martinez**: One of the major elements of ABN AMRO was LaSalle Bank in Chicago. I had been living in Chicago for ten years and had been chairman of the Chicago Federal Reserve Bank, so I had some perspective on its operations and its presence in the market and was able to offer perspective on that. Also, my fulltime employment before I retired was leading a organisation with some 50 billion dollars in revenues and over 320.000 employees, so I had some perspective on the complexities of large organisations and how to manage and motivate an organisation like that. I tried to bring those conditions and those experiences to bear as well, and a broad sense of strategy and how strategic choices could be made.

De heer **Graus**: Hoe zorgde u ervoor dat u alle kennis en informatie verkreeg die u nodig had om uw functie als commissaris uit te oefenen?

Mr **Martinez**: The supervisory board was provided with comprehensive briefing papers on a consistent basis. There was no information that was denied to the supervisory board. If anything, we had more extensive briefing materials than many other companies that I have been involved with. We also had unfettered access to the senior members of the managing board. Not only Mr Groenink, but also other members of the managing board

were available to us as necessary for learning and for developing a perspective on the issues that were available to us. All of us were operating in other contexts, whether they be other boards or other business affiliations, that provided a wealth of knowledge that helped us in a more general sense.

De heer **Graus**: We hebben de afgelopen weken veel informatie gekregen. Sommige mensen zeggen dat bankcommissarissen over voldoende kennis en expertise beschikken. Dat zijn ook vaak financieel specialisten. Anderen zeggen weer dat het juist ontbreekt aan kennis, expertise en ervaring bij mensen in de raad van commissarissen bij banken. Hoe denkt u daarover?

Mr **Martinez**: The truth is that in a board of that size we had people with varying experiences and varying capability. We had distinguished international businessmen on the board. We had a number of very successful Dutch businessmen and women. We also had bankers on the board and people with great knowledge of the banking industry. So my belief was that we had a very appropriate diversity of life experiences and business experiences in order to do our job. Personally, I do not believe that if the supervisory board was composed only of executives with banking experience, we would have had the diversity of thought that I thought was appropriate.

De heer **Graus**: Zijn er niet mensen binnen een raad van commissarissen die de baan te veel benaderen als een bijbaantje en niet als een serieuze hoofdtaak?

Mr **Martinez**: That is a fair comment. Every individual behaves differently in these settings. Not every individual operates with the same level of intensity, the same level of commitment, and the same diligence that is required. The question is: do you get the mix right? A given person might not be as good as another given person. Is the mix sufficient and appropriate to get the job done that needs to be done? Again, having a profile of only one set of skills and experiences to me is a bit of a trap that puts you in a position where you cannot have diversity of industrial and commercial banking experience. It is good to have clients of the bank on a board. Not the clients of the day perhaps, but people who understand what it is to be on the other side of the table from a large financial institution, and who understand the proposition, the service levels, and the experience they have, for example.

De heer **Graus**: Had u wel genoeg tijd om uw werk goed te kunnen doen? U hebt gezegd dat er zes keer per jaar vergaderd werd. Had niet een hoop voorkomen kunnen worden als de raad van commissarissen vaker bij elkaar was gekomen?

Mr **Martinez**: It is not clear to me that if we had had ten meetings a year instead of six meeting a year, what happened to ABN AMRO would not have happened. It is important to know that, in addition to the supervisory board meetings, there was a very robust committee structure underneath the board: an audit committee, a remuneration committee, ultimately a compliance oversight committee. These committees were doing work that was delegated to them by the board. They met outside the framework of the supervisory board meetings.

So the moment of interaction between the board, the members of the board, the bank, and the business of the bank was more times than six times a year.

De heer **Graus**: Laten we het dan niet zozeer hebben over het aantal keren, maar over de voorbereiding voor dat aantal keren dat de mensen bij elkaar komen. Volgens de website van ABN AMRO had u ten tijde van de overname niet alleen het president-commissariaat van ABN AMRO, maar ook nog vijf andere directie- en adviesfuncties. Moet je bij zo'n zware taak niet maar één koning tegelijk dienen?

Mr **Martinez**: I do not think that is a necessary conclusion. An appropriate question is: did I do sufficient justice to the task that was at hand in the ABN AMRO situation? During 2007, which was the year in which events developed and came to a conclusion, I made somewhere between 18 and 22 trips to the Netherlands to participate in meetings and discussions around the issues that we were facing, and a couple of other trips to London to meet with some of the people who were agitating for change at ABN AMRO. I feel that during that period of time I was giving very serious effort to these problems and these challenges. I was always available to be here, physically, or certainly to be available when necessary to any member on the managing board or my colleagues.

De heer **Graus**: Namen ook andere leden van de raad van commissarissen wel genoeg tijd voor hun functie?

Mr **Martinez**: I believe each according to their expected contribution to these discussions during that intense period of time. The answer to that question is generally, yes. There are a couple of members of the board that I would have liked to have seen more engaged during it, but we clearly had a core of both intelligent and experienced people who were in fact devoting considerable personal time to the issues we were facing. It was not uniform, in answer to your question.

De heer **Graus**: Ik baseer mij op een uitspraak van uw collega-commissaris, mevrouw Maas-de Brouwer. Zij zegt dat zes bijeenkomen per jaar te weinig is om de diepte in te gaan. Zij stelt dat je dan oppervlakkig bezig bent, terwijl je eigenlijk meer de diepte in zou moeten gaan, maar dat dit niet mogelijk is met die zes keer per jaar. Bent u het met deze stelling eens?

Mr **Martinez**: I do not think this is necessarily the case, because what is appropriate, is the outside-the-meeting exploration, diligence, and discussion that takes place. If all one does is come to the meeting, open the envelope with the papers for the meeting at that time, and begin to read them, you are clearly not doing your job. The question is whether outside the meeting a supervisory director is engaged in the business, in contact with the leadership of the business, and attuned to the issues that are affecting the enterprise. So I certainly accept your point that if it is only coming together for three or four hours on a Tuesday afternoon six times a year, it is wholly inadequate. The question is what you surround that with.

De heer **Graus**: Hoe vaak vergaderde u met de raad van bestuur?

Mr **Martinez**: The members of the managing board were always present at all supervisory board meetings. I met individually with members of the managing board from time to time, whether it be Mr Scott-Barrett, Mr Jiskoot, Mr Groenink, Mr Kuiper, with all of them, outside the context of the meeting. I am not able to give you a number, but part of what I think is an important role for a director and certainly a chairman, is to have multiple perspectives on the issues that the enterprise is seeing, and not just to see them through the eyes of the chairman, but to see them through the eyes of the people who are participating every day.

De heer **Graus**: Ik heb nog een uitspraak van uw collega, mevrouw Maas-de Brouwer. Dat is al de derde keer, maar ze is ook heel relevant voor dit dossier. Ze heeft wel eens gezegd dat de raad van commissarissen eigenlijk gedegradeerd was van toezichthouder tot toekijker en dat het bestuur eigenlijk alleen een bevestiging wilde krijgen van de koers die het had uitgezet. Laat ik het in mijn eigen woorden maar "jaknikkers" noemen. Ik had daar graag een reactie van u op gehad.

Mr **Martinez**: I would not agree with the characterisation of the supervisory board as "spectators", either prior to the beginning of the take-over struggle or certainly during the struggle itself. Again, there is variability in any group of ten or a dozen people in terms of their skills, their attention, and their ability to focus on the matter at hand, but collectively we were not spectators.

De heer **Graus**: Ik wil het even hebben over een begrip in uw moedertaal, het old-boys network.

Mr **Martinez**: That needed no translation!

De heer **Graus**: Sommige critici vinden dat de raden van commissarissen en raden van bestuur in Nederland te veel met elkaar verweven zijn. Herkent u dat beeld?

Mr **Martinez**: I think that is a risk, but I think ABN AMRO for many, many years had avoided that by having a very substantial portion of the supervisory board composed of non-Dutch nationals, whether it be Lord Sharmar from the United Kingdom, David de Rothschild from France, Paolo Scaroni from Italy, myself and another American predecessor, or Marcus Pratini from Brazil. There was a great diversity of experience in business and culturally. We had the benefit of two women on the board during my tenure. A third was added shortly after one woman left the board. One could argue we did not have enough women on the board, but we certainly were not totally a old-boys network.

De heer **Graus**: Ik wil het specifiek hebben over de risico's die genomen werden. Hoe ging het overleg als het gaat om genomen risico's of risico's die genomen moesten worden, tussen de raad van commissarissen en de raad van bestuur?

Mr **Martinez**: There are two levels of risks in the conversation. One I would categorize as the strategic risks. Those were vigorously debated at the supervisory board. A good example, of course, is the Antonveneta transaction. Should we do it? Should we pursue it? What is the value creation opportunity? What is the execution

risk? What is the integration risk? That kind of strategic risk was very fully debated at the supervisory board. When we get inside the operation of the bank itself and we look at financial and economic risks in the day-to-day affairs of the bank, those conversations took place largely at the audit committee of the supervisory board, not at the full board. The audit committee also met at least six times a year. At each meeting there were two discussions. One using the technology that the bank had developed in terms of uniform credit ratings to understand the distribution of the bank's exposure, based on the credit quality of its clients. The other was the use of a technique called value at risk, which is a way to measure on any given day what the exposure is for the institution if the markets move against you. Both of those topics were a regularly scheduled part of the audit committee.

I know there are recommendations that the Maas commission made, among others, to create a risk committee of the supervisory board. If I may, I would like to offer a thought about that. What we have seen happen here over the last two years is a manifestation of excessive risk being taken by financial institutions, unchecked and uncontrolled. It is in my view impossible for any group of supervisory directors or directors in the United States, even if they all come from a banking background, which I think is not a good idea for the kind of diversity you want on a board, to get a full grasp in these large global institutions with many lines of business in many countries, to really put their hands and arms around the risk profile of the institution. They work part-time, they may be working extremely hard, they can be and should be very intelligent, but for them to fully comprehend the risk profile of the bank and be able to provide meaningful feedback to a managing board, I think is impossible in the structure that was suggested by the Maas commission, if that is all you do.

My own view is that we need, in the Netherlands and globally, a set of institutions that perform for the risk activity what the independent public accountants perform for the financial control and financial reporting issues. This is too important to be left to the part-time effort of even a committed and hard-working group of board members. What needs to be built here, in my view, is an independent organisational capability that is able to work inside the bank to understand the risk profile of the bank, consistent with its risk appetite, to look at the controls over the risk taking in the institution, and be able to report independently to that risk committee or to the audit committee.

One hesitates to set up a new consulting industry, if I might call it that, but if the governing bodies of the financial institutions around the world are to do their job from a risk management point of view, I think it is critically important to have resources and tools that report directly to them, not through management, but directly to them, to make hard-headed assessments of the risks that these institutions are taking, and who have the expertise and tools that these organisations have developed to do that knowledgeably. Forgive my long speech, but it is something I think really needs to happen.

De heer **Graus**: U vertelde in een interview met Het Financieele Dagblad in november 2007 dat het bestuur overwoog om ABN AMRO juniorpartner te laten worden van een andere bank. De reden zou zijn dat de resultaten

van ABN AMRO tegenvielen. Wat hebt u gedaan om die resultaten te verbeteren?

Mr **Martinez**: If I may turn the question just a little bit around? The performance dilemma and the results problem for ABN AMRO were not in Brazil, not in the United States, not in the asset management business, and not in the investment banking business. It was almost wholly concentrated in the wholesale and investment banking business. This is where the losses were, frankly, monumental, where the cost issues were the most egregious. It was there that the supervisory board tried to point the managing board to fix and cure this problem: either to reduce cost against the current profile of business or to withdraw from business lines that would take losing businesses of the table. That was the consistent message and the consistent direction that we tried to give to the managing board. They were unsuccessful and unable to achieve that objective. The first part of your question was about the notion of becoming a junior partner of another bank. There was a regular process in the supervisory board's agenda each July to spend two days looking at big strategic issues. Are we positioned properly in this market? Should we exit that market? Should we go more deeply into another market? We tried to look at the big choices. What was clear, if you look at the landscape and the horizon, was that consolidation in the banking industry was coming. There is no question about it. We had certainly seen it in the United States and we were also seeing it globally. The question that we were grappling with, was: are we strong enough, is our market position strong enough, and is our market value compelling enough for us to be a consolidator in the consolidation of the industry or are we going to be a consolidatee?

There had been some very ambitious objectives articulated for ABN AMRO to be a top five bank from a market capitalization point of view. Those were, I think, one of the things that was driving the investment and wholesale banking business with returns that were completely unacceptable. That failure, in fact, made us more vulnerable. That vulnerability forced us to think about the question if we could be a consolidator. How could we be the survivor in the consolidation that we believed was ultimately coming? Or was there a situation at work here where we could not control our own destiny and it would be controlled for us? And if that was the case, as we looked around the universe of other institutions, who would be an acceptable partner to us, in terms of culture, values, business presence, business portfolio and results? That was the related conversation. Hopefully I have been able to answer your question appropriately there.

De heer **Graus**: Welke contacten onderhield u met onze twee toezichthouders, de Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM)?

Mr **Martinez**: I had regular, frequent, and deep contact with DNB, both with Mr Wellink and Mr Schilder. We had psychical meetings on a regular basis, in their offices, and telephonic contact on a regular basis. I had none with the AFM.

De heer **Graus**: En informele contacten, zoals de bekende borrels? Hebt u daarop nog contacten gehad met DNB?

Mr **Martinez**: I am sorry, could you repeat the question?

De heer **Graus**: Excuses, ik zal wat rustiger spreken. Hebt u ook nog informele contacten gehad met DNB, zoals op de bekende borrels, de bobo-borrels?

Mr **Martinez**: I never had a drink offered to me by Mr Wellink and I never offered him one.

De heer **Graus**: Volgens sommigen is sinds de invoering van de code-Tabaksblad in Nederland steeds meer nadruk komen te liggen op aandeelhouderswaarde. Bent u het daarmee eens?

Mr **Martinez**: Shareholder value became a dominant theme in most enterprises, both in financial institutions and in other public commercial enterprises. Growth and shareholder value were first among equals in terms of considerations.

De heer **Graus**: Klopt het dat door deze nadruk op aandeelhouderswaarde steeds meer gestreefd wordt naar kortetermijnwinst in plaats van winst op langere termijn, en dat dit zelfs ten koste gaat van het belang van cliënten?

Mr **Martinez**: I think that is a very fair criticism. I think the pre-eminence of shareholder value introduced a short-termism into peoples thinking – leaders of enterprises and businesses – in which moving the share price became more important than long-term value creation. So the pre-eminence of shareholder value, almost to the exclusion of other considerations, was very dysfunctional.

De heer **Graus**: In hoeverre is er een verband tussen de aandacht voor de aandeelhouderswaarde en het bonusbeleid van een bank? Kunt u daar wat meer over zeggen?

Mr **Martinez**: The bonus policy of the bank was certainly connected to the profitability of the bank. I will provide a little bit of background. One of the things under Rijkman Groenink's leadership was the introduction of cost of so-called economic capital, the fact that the bank's balance sheet was not freely available to anybody who wanted to use it, because they had a product or an idea that they wanted to pursue. Access to the equity capital and the debt capital available through the bank was not free. So the construct of the incentive system was around an economic profit idea that took into account the cost of the resources that were required to create the result. Now, that is very good as a starting point.

The question then is: does profit become the only driver of bonus once you get past that conversation? If you do not have the first conversation, you do not belong at the table discussing these things. Then the question becomes: is that the only measurement you are going to use to determine whether incentive compensation is available and paid to executives? My own view is that it should be but one of a number of factors that are taken into consideration when you talk about bonus or incentive compensation for executives in the bank, because the job of management – this is my personal view – is to create long-term sustainable value for the enterprise. A bank, in particular, has a social obligation that goes beyond the shareholders. It serves savers, it serves communities, it

has a higher calling in many respects than somebody making ball bearings, if I may say that. So the question then is whether the bonus construct of the financial institution gives proper attention to these other factors that should be taken into account as the enterprise grows and builds.

I think we did not do a good enough job, frankly, in integrating that into our thinking. We had a lot of company in not doing that, because most financial institutions were also obsessed with this short-termism. But it is clear to me, and it is coming out of the experience of the last couple of years and the crisis that we have had, that the creation of long-term sustainable value in an appropriate social context is the only way forward.

De heer **Graus**: Op welke manier denkt u dat bonussen hebben bijgedragen tot de hele financiële crisis?

Mr **Martinez**: It contributed to the financial crisis because the short-termism upon which most bonus calculations were built drove people to make inappropriate and often highly risky decisions, without understanding the consequences. The awful thing about the crisis in many ways, and this is a global comment, is that there were no consequences for failure. There was huge success when people won, but there were no consequences for failure. For one thing, some of the investment banking houses that have been around started as partnerships. The partners put their own personal capital into the partnership. It was their personal capital and their partners' capital that was at risk. Any partner could commit the capital of the firm. When you stand to lose your own personal capital based on an excessively risky decision I think you take greater care in the decision making. When you are sitting inside a large public institution, you are dealing with somebody else's capital. You are not dealing with your own capital. The governor who should be in the process of allocating capital to various products and to various businesses – this is some of my money and this is some of my partner's money – is gone. That is a very serious disincentive. As reform works its way through many jurisdictions, one of the things that should be considered is that when you look at somebody's proprietary trading, hedge funds and private equity activities ought to be returned to a more partnershiplike format. The people who are running those businesses should have some of their personal capital at risk, not using the public capital that needs to be in place to support the deposit taking activities of the institution.

De heer **Graus**: Maakt u nu een opmerking in het algemeen, of is uw opmerking specifiek van toepassing op ABN AMRO?

Mr **Martinez**: I think it also applied to ABN AMRO. My remark was both general and specific.

De heer **Graus**: Welke rol zou een raad van commissarissen moeten spelen bij het limiteren van bonussen of van de graaicultuur, zoals het in Nederland in de volksmond wordt genoemd?

Mr **Martinez**: The fact was that the remuneration committee dealt only with the managing board's compensation. It did not deal with compensation at the senior executive vice-president level or below. That was a

failure. I believe it's very clear that the supervisory board should have taken a much more proactive role in the bonuses. You cannot do it for all 120,000 people. That is a practical impossibility, but at the next layer down in the bank we should have taken a far more proactive role in understanding the structure and the incentives of the bonus programmes.

De heer **Graus**: Vindt u dat het interne toezicht door raad van commissarissen heeft gefaald? Wat valt u bijvoorbeeld persoonlijk te verwijten?

Mr **Martinez**: I think we can certainly take a couple of lessons away from this in terms of our performance, or lack of performance, however you want to look at it. Number one I think is what we have just spoken about. The supervisory board needs to take ..., no, we needed to take – I will not generalize it, I will say it very specifically – a much more active and intrusive role in compensation standards and compensation setting for those people in the bank who were working and earning substantial amounts of money above on what the managing board was making. We should not have limited ourselves to a particular class of people. We should have been concerned with people who had major earning opportunities, to be sure that they were properly balanced and properly controlled. That is one thing.

The second thing we should have done is what I have said earlier. The problem in terms of the bank's performance was as plain as the nose on your face. There was a cost problem at ABN AMRO that was not being addressed. It had been talked about before. It was talked about while I was on the supervisory board. We never were successful at getting the attention, effort and results that were necessary to put ABN AMRO in a more favourable financial position and potentially in a less vulnerable position.

De heer **Graus**: Nu hebt u in antwoord op mijn vraag in de wij-vorm gesproken, maar ik zou ook graag weten wat u zich persoonlijk verwijt, of wat u nu anders zou hebben gedaan. U hebt immers een vrij goede functie, namelijk president-commissaris. Dan moet u toch iets meer gewicht in de schaal kunnen leggen?

Mr **Martinez**: The simple answer is that I have responsibility for driving the issues that I mentioned. I do not believe I did a good job.

De heer **Graus**: Gelet op de tijd, ga ik over naar de tweede onderzoeksvraag, de vraag naar wat er gebeurde in de periode die voorafging aan de overname van ABN AMRO. Ik wil het graag hebben over de gebeurtenissen die hebben geleid tot de verkoop van ABN AMRO aan het bankenconsortium. Kunt u kort uitleggen hoe het komt dat de ideeën die TCI naar voren bracht, zo veel steun kregen tijdens de aandeelhoudersvergadering?

Mr **Martinez**: I want to be mindful of the remaining time, because this is a long and complex story. There is no question in my mind that ABN AMRO's operating financial performance and the result in share price made us an extremely vulnerable business or institution. There was anxiety in the supervisory board about the vulnerability that came with that performance.

Given the nature of the construction of ABN AMRO's business – for example, we had semi-autonomous units in the United States and Brazil, in those two cases performing at generally high levels of activity – it was easy to see that they had intrinsic values that went beyond being part of ABN AMRO, because frankly they were only loosely connected to ABN AMRO headquarters here in Amsterdam. We had put their figures through and they were consolidated, but in terms of being really connected to the business and strategies: they were not. So we knew that we had very attractive assets, but at the centre of the institution we were not performing, which made us vulnerable. There are analysts, hedge fund managers and asset managers who do nothing but through their computer screens scan companies to find out situations where they believe the parts are worth more than the whole, where some of the parts total is greater than the whole. They use that as a springboard to take investment positions. Agitate for change is a way of creating shareholders' value. We were in that situation. It was clear that when the pieces of ABN AMRO were added up in terms of reasonable values, it came to a substantial premium over the then trading price of the stock. My recollection is that at that time we were somewhere in the seventeen, eighteen, nineteen euro-range. The TCI people in particular were known to be excellent analysts. They did the analysis that suggested that the sum of the parts in the hands of other owners, who would be preferred owners from many perspectives, would indicate a share price substantially in excess of thirty euros. In a time when shareholder activism was at its height – I would say – they took that information and brought it to the attention of Rijkman Groenink and me through a letter. Given the legal framework in this country, a relatively small share position gave them permission to put motions in front of the shareholders. Of course, the shareholders were not happy with the stock that was selling for seventeen, eighteen, nineteen euros. When presented with a case, which they made in supporting the motions they put in front of the shareholders, that there was an upside of at least 50% or 75%, most shareholders, whether they be individuals or pension funds or other institutions, are attracted by that. So the idea had great resonance in that community. There was really nothing we could do to prevent that from being presented to them. They had the absolute right to do so under Dutch law. They had sufficient shareholdings to put motions on the agenda for the AGM and they did so. Rijkman Groenink and I met with TCI to explain the strategy that we were attempting to follow and why we felt it was an example of short-termism at its worst. That was of course the word involved at the time. TCI said: we do not believe in the strategy, we do not believe in the management, something has to happen now. So, they put those motions on the agenda and, as the record shows, these had great resonance with our shareholders. Again, large and small, institutions as well as individuals. They got great support at the AGM. Does that answer your question appropriately?

De heer **Graus**: De kosten waren hoog, de strategie van het bedrijf was niet duidelijk en misschien waren ook de ambities erg hoog. Het kan zijn dat daar een reden voor was. Kunt u daar iets over vertellen?

Mr **Martinez**: Well, that the costs were too high is a correct statement. No question about it. I think I have made that statement myself here in my comments. There is no argument with that.

I think our ambition to be a top-five bank was unrealistic. It caused behaviour, particularly in our wholesale activities, that went up costing the company a lot of money and I think ultimately costing it its independence.

De heer **Graus**: Wij hebben net al even gesproken over de toezichthouders, de Nederlandsche Bank en de AFM. Wat vindt u van het functioneren van de toezichthouders in dezen? Hoe hadden zij volgens u moeten functioneren?

Mr **Martinez**: I will not presume to give the central bank advice here. I think the central bank was put in an extremely difficult position as the situation developed. Certainly less so with the Barclays transaction – I would like to come back to that in a minute – but certainly when the consortium's offer reached the table they were put in an extraordinarily difficult position. The position that they were in was influenced by what had transpired with Antonveneta in Italy. The huge dispute and fight over the behaviour of the governor of the Italian central bank, Mr Fazio, who had adopted a highly protectionist view of non-Italian institutions coming in and owning Italian banks, and a full-blown effort to defeat that spirit of protectionism resulted in ABN AMRO acquiring Antonveneta. It would have been perhaps the height of hypocrisy if the Dutch central bank had used the same defence against a take-over of ABN AMRO. I think that was the terrible dilemma they faced as an institution.

De heer **Graus**: Op een gegeven moment heeft de Nederlandsche Bank de wens van TCI een brug te ver genoemd. Wat is uw mening over deze stelling van de Nederlandsche Bank?

Mr **Martinez**: My recollection is that what was said, was that a hostile offer for ABN AMRO was a bridge too far for the central bank. I do not know that it was specifically ...

De heer **Graus**: Ik doelde ook op de opsplitsing van de bank.

Mr **Martinez**: Right. A bridge too far. I am sure you have asked Mr Wellink about that comment and will ask him again tomorrow if need be. At the end of the day the central bank did give a declaration of no objection to the consortium's offer. Accompanying this, I would just remind us all, there was a fifty- or sixty-page document with steps, conditions and obligations with respect to the three parties involved to ensure that the partitioning of the bank was accomplished in a way that did not undercut the stability of the financial system. Having come intellectually and emotionally to the notion that this was going to happen, I think they put a very reasonable and appropriate set of requirements on the consortium to execute that.

De heer **Graus**: Kunt u uw mening geven over het functioneren van het ministerie van Financiën?

Mr **Martinez**: I had no direct contact with the minister. Subsequent to the transaction I had some contact with Mr Fudurub (?) on behalf of the ministry. Subsequent to the

transaction I found them exceedingly intelligent and reasonable to deal with. I had no contact with them prior to the transaction.

De heer **Graus**: Er is dus helemaal geen contact geweest? Nooit?

Mr **Martinez**: No sir.

De heer **Graus**: Denkt u dat de Nederlandsche Bank liever "nee" had willen zeggen?

Mr **Martinez**: I think you should ask Mr Wellink that question.

De heer **Graus**: Ik hoor toch graag wat uw gevoel in dezen is. U zult toch de nodige mensenkennis en gevoel voor zaken hebben. Ik wil heel graag weten of u denkt dat de Nederlandsche Bank "nee" had willen zeggen. Dat is heel belangrijk voor ons.

Mr **Martinez**: None of us wanted to see ABN AMRO taken over and broken up. None of us on the supervisory board, none of us on the managing board and none of the important constituencies in the government of the regulatory environment.

De heer **Graus**: Vindt u dat het ministerie de opkomende financiële crisis meer had moeten laten meewegen?

Mr **Martinez**: Foresight is hard to come by. Hindsight is easy. I will not judge anyone on their inability to foresee the incredible events of the last twenty-four months.

De heer **Graus**: Hoe kijkt u achteraf gezien tegen overname aan? Kunt u dat samenvatten?

Mr **Martinez**: Again, this could be a long answer. I will have a try not to let it be a long answer. As I said, none of us, no Dutch member, no Italian member, no American member of the supervisory board was happy at the outcome. It was a regrettable event for a great institution with very long roots, going back to 1824. Frankly, that this happened was saddening to all of us. Sometimes capitalists are supposed to be heartless, but in our case we were all deeply saddened by the turn of events which had an inevitable outcome. What could have happened to prevent it? In many ways there is only one way to prevent these kind of events and that is performance. You know, you are not given the right to independence, you earn the right to independence. Unfortunately, ABN AMRO's performance had not earned it the right to remain independent.

De heer **Graus**: Zowel uw voorganger als de voormalige chief executive officer heeft publiekelijk gezegd dat een overname die tot doel heeft om de bank op te splitsen, bijvoorbeeld in delen in Duitsland of Frankrijk, niet mogelijk was geweest. Zou dat bijvoorbeeld in de Verenigde Staten wel mogelijk zijn geweest?

Mr **Martinez**: Absolutely.

De heer **Graus**: Gedurende het overnameproces hebt u contact gezocht met de politiek. Ik doel nu op de regering, maar ook op het parlement.

Mr **Martinez**: No, I did not and I am not aware that any of my colleagues on the board did either.

De heer **Graus**: Als u let op alles wat u hebt meegemaakt bij de overname van ABN AMRO, wie valt dan volgens u in dit hele verhaal iets te verwijten?

Mr **Martinez**: I would reproach myself and I would reproach my colleagues at the supervisory board for not taking a more active role in helping to cure and provide direction on the performance problems of the bank. I would reproach the management team for not attacking these problems with the kind of vigorous commitment that would have produced a cure.

De heer **Graus**: Onder andere in een interview over het afketsen van de fusieonderhandelingen met ING hebt u gezegd dat u voor een vrije marktwerking bent en dat u daarin geen rol weggelegd ziet voor overheden en toezichthouders. Vindt u dit achteraf gezien nog steeds?

Mr **Martinez**: I agree with part of it and disagree with part of it. The part that I agree with is that unless there is some national security interest involved government should stay out of market forces. On the other hand, regulators have a role in and a responsibility for the safety and soundness of the financial institutions that they supervise. So, regulators have and should have a very strong voice in situations and transactions such as the one we went through.

De heer **Graus**: Wij zijn er bijna doorheen. Het gesprek verloopt snel en goed. Ik wil een sprong maken naar de verklaring van geen bezwaar. Was de raad van commissarissen betrokken bij de verklaring van geen bezwaar van het ministerie van Financiën bij de overname door het consortium?

Mr **Martinez**: The declaration of no objection (DNO) was drafted and put together by DNB. I am aware that there was some consultation at lower levels in the bank by DNB to be sure that some of the technical issues that were being proposed in the declaration of no objection were accurate given the bank's operating profile. But in terms of high level involvement: no.

De heer **Graus**: Kunt u nog iets meer over vertellen over de verklaring van geen bezwaar? U bent nu vrij summier.

Mr **Martinez**: The declaration of no objection that was given was intended to create a logical and relatively risk-free partitioning of the bank into the pieces and bits that each of the consortium members had agreed to take as part of their shareholders' agreement. It was focussed on orderly separation of the businesses from an operating and a technology point of view so that they were in effect ringfenced and could be taken out of the corpus of ABN AMRO and taken to Banco Santander or to Fortis or to RBS. Therefore, the DNO had a couple of objectives to make sure that the separation processes did not introduce systemic risk: payment systems not being able to function, matters like that. Furthermore, the DNO intended to ensure that there was adequate capital as the pieces became more independent in that each of them was appropriately capitalized to its size and to its mission. There were capital standards that were being expressed

very clearly and there were also a series of operational tests – and hurdles if you will – that had to be passed or crossed in order for the steps to unwind the bank. As you know it is now over two years since the consortium acquired control of ABN AMRO and the process is not yet complete. I think that is testimony, at least in part, to the very stringent tests and standards that the DNB put in place for the unwinding of the bank.

De heer **Graus**: Vindt u het terecht dat een verklaring van geen bezwaar is afgegeven?

Mr **Martinez**: The underlying premiss of the group that took over ABN AMRO was to divide the assets among themselves; a declaration of no objection was necessary. The only question was if enough controls were built into the declaration of no objection to assure that there was no systemic risk in the Netherlands.

De heer **Graus**: Waarom is uiteindelijk gekozen voor het consortium? Ik wil ook graag weten of deze keuze werd gesteund door de raad van bestuur én door de raad van commissarissen. En zo ja, waarom?

Mr **Martinez**: To be accurate, we never went for the consortium. We never recommended the consortium's offer to our shareholders. What happened was we did an agreed merger with Barclays in the spring of 2007. The consortium got itself properly organized and financed during the course of the summer and launched an unconditional offer – essentially all cash – at the end of the summer to our shareholders. At that point and time, the so-called look-through value, or the value of the Barclays' offer, had deteriorated. Because the issues around the financial prices had begun to emerge the price of Barclays' stock had deteriorated. There was a sizeable gap between the value of the consortium's offer and the value of the Barclays' offer. We felt at the time that we could not continue to recommend the Barclays' offer in the face of a commanding difference in the economics associated with the consortium's offer. So we withdrew the board's recommendation for the Barclays' offer and said that it was up to the shareholders to decide which one they would wish to choose. We never endorsed the consortium offer.

De heer **Graus**: Waren er noemenswaardige meningsverschillen tussen de raad van commissarissen en de raad van bestuur hierover?

Mr **Martinez**: The debates on what to do were loud and long. There was high emotional content and there was financial and strategic discourse. I would say that not everyone agreed at any moment in the process. What we did agree on was the withdrawal of the recommendation of the Barclays' offer.

De heer **Graus**: Vindt u dat het financieel stelsel in Nederland zou moeten veranderen? En zo ja, hebt u misschien goede suggesties daarvoor? Op welke punten zou het veranderd moeten worden, en hoe?

Mr **Martinez**: This is also a global question. It is the issue around large financial institutions and their complexity and the systemic risk that they themselves represent. We have this discussion and debate now whether it be in

Davos or in Washington about "too big to fail", the whole concept of moral hazard. My own view is that we need to revisit what banks are there for. What are banks to do? They are to provide a very useful function to both society and savers. They are to provide the security of the savers' savings in a meaningful way and they are to provide reasonable credit to business and commercial interests to build businesses, create jobs and row an economy. To me, what does not fit anymore are all these accessory activities, all these proprietary trading platforms, all these commodity trading issues, these in-house hedge funds, these in-house private equity funds that often actually are in conflict with the fundamental mission of a commercial bank. I think consideration should be given to separating those out. Separate those functions from each other. Allow commercial banks to provide their traditional societal role in an adequately capitalized well-supervised way. Let the other activities stand or fail according to their ability to invest their own capital and to attract capital in accepting that failure is part of the outcome here. My own view – I think I am probably in a minority in this view – is that we need to revisit the separation of these institutions because they have fundamentally different business models, different economics and different risk profiles. So I would suggest that this be considered.

De heer **Graus**: Ik kom aan mijn laatste vraag. U bent iemand die geen deel heeft uitgemaakt van het old boys network. U hebt dat zelf wel eens gezegd. Welke voordelen en nadelen hebt u daarvan ondervonden?

Mr **Martinez**: I am an old boy though.

De heer **Graus**: Kunt u iets meer zeggen over de voordelen en nadelen die u daardoor hebt ondervonden? Het was ook mogelijk geweest dat iemand die zijn hele carrière in het Nederlandse had doorlopen, op uw plaats had gezeten. Was u achteraf gezien wel de goede persoon voor deze plek?

Mr **Martinez**: That is a hard question for me to answer. I think you should ask some of the other people who are being interviewed here. I joined this board in 2002 because my exposure to LaSalle in Chicago was a very positive one. It was a well organized bank and the people I knew there were high quality people. The opportunity to join a board with the global reach that ABN AMRO had was a great potential learning experience for me and hopefully I could offer something in the boardroom. You may not be fully aware of this, but as events developed and the bank ran into some very serious compliance problems in the US that required negotiation with the Federal Reserve staff in Washington, the Treasury Department and ultimately the Department of Justice, I became, being the only American on the board, the de facto face of ABN AMRO to that constituency. It drew me further into the organization, as Mr Arnout Loudon. At the time I had become more than I even thought I was going to be in this board. When it was time for Mr Loudon to step down, he acknowledged that he thought I was best prepared to succeed him. It was never my plan, and I am sure it was never his plan for that to be the outcome of my joining this board, but strange things happened along the way. As I said earlier, there are things I wish I had been able to do differently in my role as chairman. There was an outcome for ABN AMRO that I regret very much.

Whether I was the right person or the wrong person is very hard for me to assess, but I think I have made some contributions and that I had some failings.

De heer **Graus**: Mijnheer Martinez, ik dank u voor dit gesprek. Ik wens u een behouden vlucht terug naar de Verenigde Staten. Ik geef het woord graag aan onze voorzitter, de heer De Wit.

Mr **Martinez**: Thank you, Mr Graus.

De **voorzitter**: Mijnheer Martinez, ik wilde u nog één vraag stellen. Die heeft betrekking op de vraag die mijn collega ook al stelde, maar waarvan het mij niet duidelijk is wat uw antwoord was. Vindt u het terecht dat de Nederlandse overheid de verklaring van geen bezwaar heeft afgegeven? Wat is uw mening daarover?

Mr **Martinez**: I think that they were justified in issuing a declaration of no objection, because it was couched in terms, commitments and requirements that were responsible and reasonable. It was not a blind check.

De **voorzitter**: Uw voorganger, de heer Loudon, die ook in deze zaal is gehoord door onze commissie, en de heer Groenink, die vanochtend door ons is gehoord, zeiden beiden dat zij vonden dat de verklaring van geen bezwaar niet afgegeven had mogen worden. U denkt daar anders over. Mijn vraag aan u is: had u, blijkens uw mening, al op dat moment het vertrouwen in de heer Groenink verloren, omdat u daarover een ander oordeel hebt?

Mr **Martinez**: I had lost confidence in the ability of the management team, individually and collectively, to take the necessary steps to have a successful independent bank. I hope that this answers your question, Mr chairman.

De **voorzitter**: Ik had u specifiek gevraagd of u het vertrouwen in de heer Groenink had verloren, toen die verklaring zou worden afgegeven.

Mr **Martinez**: The appropriate answer is that it was unrelated to the declaration of no objection that events had been set in motion – whether it be Barclays or the consortium – which were irreversible. In one way or another, control of ABN AMRO was going to change. The failure of leadership was a shared problem. Mr Groenink, as the leader of the managing board, takes the lion share of the blame. That goes with the leadership position.

De **voorzitter**: Mijnheer Martinez, dank u wel voor uw bijdrage. Zoals ik aan het begin van dit gesprek zei, hebt u de mogelijkheid, als u daaraan behoefte hebt, om een aanvullende verklaring af te leggen of een slotopmerking te maken.

Mr **Martinez**: The questions have been thorough and probing. I expected nothing less, so I am glad you asked them as you did. I would only say again that this was a sad outcome for all of us who were involved in the process. The best defence is prevention. How does one prevent a situation like this, where an institution of such standing and such importance to this country falls? Prevention is the vaccination, the inoculation that gives

you the right to be independent. Vigilance and strong oversight by both the managing and supervisory boards are the way to avoid these things happening in the future. I thank you for your courtesy in listening to what I had to say.

De **voorzitter**: Mijnheer Martinez, ik zou ook u willen danken voor de bereidheid om voor onze commissie te verschijnen. Ik dank u voor uw antwoorden en daarmee voor uw bijdrage aan ons onderzoek. Ik wens u een goede vlucht terug. Ik maak van de gelegenheid gebruik om de tolken die ons hebben geassisteerd te bedanken.

Sluiting 16.45

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Woensdag 3 februari 2010

Aanvang 17.15 uur

Gehoord wordt: de heer B. Staal

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Staal, hartelijk welkom. Wij willen graag met u spreken over de financiële crisis, met name vanuit de invalshoek van de banken en de rol van de banken. Wij spreken met u op grond van uw huidige functie als voorzitter van de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB). Het gesprek zal worden geleid door de heer Graus. Aan het eind van het gesprek bestaat voor u de gelegenheid, als u daar behoefte aan hebt, om een slotverklaring af te leggen of een aanvullende opmerking te maken. Ik geef graag het woord aan de heer Graus.

De heer **Graus**: Mijnheer Staal, ik heet u ook van harte welkom in onze onderzoeksarena. Wij gaan het hebben over twee onderzoeksvragen. De eerste onderzoeksvraag zal gaan over de wijze waarop het vertrouwen wordt hersteld en de tweede over de invloed van de regulering, deregulering en zelfregulering en de invloed van de NVB hierop. Ik zal de Nederlandse Vereniging van Banken vanaf nu aanduiden als NVB, want dat bespaart een hoop tijd.

Om meteen met de deur in huis te vallen: u staat op dit moment bekend als de woordvoerder van de banken die eigenlijk alle verantwoordelijkheid van zich afschuift. U hebt onlangs immers nog gesteld dat het merendeel van de banken geen excuses hoeft te maken en dat de fouten zijn gemaakt aan de overkant van de plas, zoals u dat zelf noemde. Kunt u deze uitspraak toelichten?

De heer **Staal**: Ik denk dat dit een korte samenvatting is van elementen die ik wel eens in interviews heb genoemd. Laat ik eerst dit zeggen: de maatschappelijke onrust over wat er is gebeurd, is bepaald niet aan de banken voorbij gegaan. Dat is zeker niet het geval waar het gaat om verwijten die daarin doorklinken, ook heel concreet aan banken. Als voorzitter van de branchevereniging heb ik wel te rekenen met een grote diversiteit aan leden. Die diversiteit komt vooral tot uiting in de mate van betrokkenheid bij de gang van zaken in de financiële

sector van de afgelopen jaren die heeft bijgedragen aan deze crisis.

Die diversiteit van betrokkenheid zorgt er ook voor dat de vraag wie er schuld draagt en in welke mate banken schuld dragen zich heel lastig eenduidig laat beantwoorden. Je kunt als voorzitter van zo'n branche op zo'n moment niet een uitspraak doen die alle banken dekt. Omgekeerd kun je dus ook niet fouten erkennen die al dan niet zijn gemaakt en alle banken betreffen. Je moet als voorzitter van de branche dus nogal wat voorzichtigheid aan de dag leggen als je uitspraken doet over de vraag of je schuld erkent en of je excuses aanbiedt. Daar is de diversiteit van de verschillende banken in ons land veel te groot voor.

Ik heb ook wel eens in interviews gezegd dat er in de financiële sector zeker sprake is van onderschatting van wat er is gebeurd. Ik heb het woord "misschien" wel eens gebruikt in een antwoord op de vraag of de grote banken daarbij betrokken zijn. Je kunt echter als voorzitter van zo'n branche nooit alle leden over één kam scheren. Wij hebben 100 leden.

De heer **Graus**: Er stond "aan de overkant van de plas". Hier hebben de afgelopen weken verschillende bankiers de hand in eigen boezem gestoken. Als er niets fout zou zijn gegaan in Nederland, hoe verklaart u dan de opdracht van de door uw vereniging ingestelde commissie-Maas?

De heer **Staal**: U vat het met alle respect misschien kort samen. Dat kan ook niet anders. Ik heb nooit gezegd dat er niets fout is gegaan. Als mij in de afgelopen periode werd gevraagd of de banken ook blaam treft, heb ik altijd gezegd dat de betrokkenheid van banken nogal divers is. Ik heb ook altijd gezegd dat deze crisis een paar dingen bloot legt. Deze crisis legt bloot dat in de afgelopen jaren iedereen in de westerse wereld de grenzen van zijn schuldcapaciteit heeft opgezocht. Dat hebben consumenten gedaan, dat hebben bedrijven gedaan en dat hebben overheden gedaan. Deze crisis legt ook bloot dat een lage rente dat mogelijk heeft gemaakt. Deze crisis legt ook bloot dat er een enorme hang is naar rendement. De crisis legt bloot dat er geleidelijk aan in de bankwereld een Angelsaksische sfeer is ontstaan, om het zo maar te zeggen. Dat zijn allemaal zaken die worden blootgelegd door de financiële crisis. De financiële crisis legt ook bloot dat zelfs instrumenten als een subprime hypotheek er uiteindelijk direct de oorzaak van zijn dat de hele

financiële sector op een lange glijbaan terecht is gekomen.

De vraag is wat de betrokkenheid en schuld van Nederlandse banken is. Je kunt zeggen dat de betrokkenheid heel divers is. Er zijn bankiers die ook in eerste aanvang, in een ontmoeting met deze Kamer, hebben gezegd dat zij geen verkeerde euro op hun balans hadden staan. Er zijn internationaal opererende banken die hebben gezien dat dit in hun situatie wel het geval was. Er zijn internationaal opererende banken die hebben gezien dat de interconnectiviteit tussen banken een infecterend effect heeft gehad: risico's die elders zijn genomen, zijn ook op balansen van Europese en sommige Nederlandse banken terecht gekomen. Dat is echter op een zeer diverse manier gebeurd. Ik vertegenwoordig Nederlandse banken die nog steeds kunnen zeggen dat zij geen verkeerde euro op hun balans hadden staan. Als voorzitter van een branchevereniging kan je dan niet over de hele linie zeggen: wij hebben het fout gedaan en daar passen onze excuses bij. Wij hebben altijd gezegd dat wij ons excuseren voor de grote gevolgen. De branchevereniging heeft altijd gezegd dat zij wel verantwoordelijkheid kan nemen. Wij hebben als branchevereniging zelf de commissie-Maas ingesteld. Wij hebben met de aanbevelingen van Maas een code opgesteld. Dat is een verantwoordelijkheid die wij zelf hebben genomen, in nauwe samenspraak met Financiën. Dat hebben wij wel branchebreed kunnen doen.

De heer **Graus**: Die zelfde heer Maas over wie wij spreken, heeft wel gesteld dat de schuld bij de banken begint. Hij heeft letterlijk gezegd: "Wij hebben dit laten gebeuren." Heeft dat mogelijk ook te maken met claims?

De heer **Staal**: Dat is niet ondenkbaar. Ons bestuur heeft zich lang gebogen over de vraag hoe het zou moeten reageren op de aanbevelingen van de commissie-Maas, of die zouden moeten leiden tot antwoorden op de bekende schuldvraag. Daarbij speelden twee aspecten een rol. Een aantal banken zei: tot op de dag van vandaag kan ik niet bij mezelf nagaan wat ik fout heb gedaan. Er zijn banken die internationaal opereren en die met aansprakelijkheidsvragen zitten. Zij kunnen ook zeggen dat afwaarderingen die zij hebben moeten doen, niet komen doordat zij de verkeerde dingen op hun balans hadden gezet – de heer Maas heeft dat hier volgens mij zelf gezegd waar het gaat om die Alt-A hypotheke – maar doordat de kapitaalmarkt geïnfecteerd is geraakt met subprime-achtige hypotheke. Dat maakt die schuldvraag ook heel erg lastig. Daar zal aansprakelijkheid ook wel een rol bij spelen. Primair is de betrokkenheid van de verschillende banken echter ook echt divers.

De heer **Graus**: De heer Zalm, die onlangs ook voor deze commissie is verschenen, heeft gezegd: "Ik vind dat toch wel een beetje het demasqué van de professionals." Hij zegt dat het een echte professionalscrisis is. U vertegenwoordigt die professionals. Bent u het met deze constatering van de heer Zalm eens?

De heer **Staal**: Ik vind dat erg kort door de bocht. Laten wij naar deze crisis kijken. De afgelopen weken is in deze commissie ook uitgebreid door anderen aangegeven – ik begon er ook een beetje mee – wat deze crisis heeft blootgelegd. Wij kunnen dan met zijn allen zien dat er heel veel meer instanties en mensen zijn dan alleen bankiers die hebben onderschat wat er is gebeurd, die

bijvoorbeeld de interconnectiviteit tussen banken hebben onderschat.

Een financiële crisis is iets van alle tijden. Die crises zijn er altijd al geweest. De heer Maas heeft dat hier ook gezegd. Deze crisis heeft echter opeens laten zien dat de interconnectiviteit tussen banken heeft geleid tot een systeemcrisis. Dat is onderschat. Ik kan mij heel goed voorstellen, zeker gezien de gevolgen, dat wordt gevraagd wie het heeft gedaan en hoe het komt. Zelf heb ik wel eens gezegd dat er eerder iets is gebeurd dan dat er willens en wetens iets is gedaan. Dat poetst natuurlijk niet weg dat hetgeen is gebeurd en de wijze waarop dat moet worden gerepareerd met belastingcenten terecht leidt tot maatschappelijke onrust en de vraag wie er schuldig aan is.

Als je daar met enige afstand naar kijkt, zie je dat er toezichthouders zijn, dat politici zich hebben beziggehouden met wetgeving en dat er allerlei insteken in de financiële sector zijn. Kennelijk heeft niemand het op tijd gezien, heeft men het onderschat. Daarbij moeten de bankiers zeker niet worden uitgesloten. Zij zijn door mij ook nooit uitgesloten. Het enige wat ik in de door u aangehaalde citaten heb willen zeggen, is dat van een voorzitter van een branchevereniging niet kan worden verwacht dat hij namens alle banken kan zeggen: ons treft de schuld en wel daarom. De diversiteit in betrokkenheid is veel groter dan wellicht is verondersteld in de media.

De heer **Graus**: U noemde het woord "interconnectiviteit". Dit had natuurlijk heel positief kunnen werken toen de crisis kwam, zo van: jongens kom op, samen de schouders eronder en het samen aanpakken. Vanmorgen werd gesproken over de handen ineen slaan. Hoe staat u daar tegenover? Vindt u dat dit voldoende is gebeurd?

De heer **Staal**: Met interconnectiviteit van banken doel ik vooral op het feit dat banken via de kapitaalmarkt dusdanig met elkaar verbonden zijn dat alles is gaan glijden.

De heer **Graus**: Dat begrijp ik. Had men niet, toen de crisis is begonnen, de handen ineen moeten slaan? Vindt u dat dit voldoende is gebeurd?

De heer **Staal**: Dat vind ik wel, ja. Ik vind dat de overheden als eerste een compliment past voor de wijze waarop de crisis is opgepakt. Dat is ook in de bancaire wereld regelmatig uitgesproken. Dat heb ik ook regelmatig namens de banken mogen zeggen. Daarnaast hebben bankiers, ondanks de verwijten die over hen heen zijn gekomen – dat heeft er bij bankiers ook wel eens voor gezorgd dat zij zich afvroegen of men voldoende in de gaten had hoe divers het is – zich van meet af aan afgevraagd wat zij hier aan konden doen. Dat is in mijn bestuur ook van meet af aan een hot item geweest. Toen na de ontmoeting van een aantal grote bankiers met de Kamer bleek hoe groot de onrust was, hebben bankiers gezegd dat de roep om zelfreflectie terecht was, in alle verdeeldheid over de vraag wie er in welke mate bij was betrokken en wie het meer of minder heeft onderschat. Er zijn grote verschillen, maar toch heeft het bestuur van de Nederlandse Vereniging van Banken unaniem gezegd: hier moeten wij wat aan doen. Dat heeft geleid tot de instelling van de commissie-Maas. De instelling daarvan werd ook een beetje met argusogen bekeken: hoe kan dat, het zijn toch bankiers die dan gaan oordelen over zichzelf?

Wij hebben met zijn allen, ook met de Kamer, gelukkig kunnen constateren dat de aanbevelingen van Maas zeer positief zijn ontvangen. Dat was het antwoord van de banken op zelfreflectie. Het was wel degelijk een gezamenlijke inspanning om daar waar de scherven er liggen, te kijken welke lessen er te leren zijn. Banken hebben ook de vervolgstap gezet. Zij hebben de aanbevelingen opgepakt en omgezet in een code. Dat is zeer nadrukkelijk een initiatief van de banken. Dat is overigens gebeurd in nauw overleg en samenwerking met het ministerie, zeker ook in de persoon van de minister van Financiën, wetend dat er een politiek klimaat is waarin dat, overigens terecht, wordt geëist.

De heer **Graus**: In het interview met het ANP stelt u dat de banken hun publieke functie hebben hervonden. Er staat letterlijk dat zij geen producten meer op de markt brengen waar de klant de dupe van wordt en dat het belangrijker wordt dat de klant het juiste product krijgt dan zo veel mogelijk hypotheek verkopen. Dat betekent dat u erkent dat dit wel het geval is geweest?

De heer **Staal**: Er zijn genoeg fouten en feilen boven tafel gekomen, ook waar het gaat om de gretigheid van financiële instellingen in de verkoop van hun producten. Dat poetst niemand weg. De banken zijn er echter, wat betreft de zorgplicht voor de klanten, ook in het verlengde van de code en van eerdere afspraken over hypotheekverstrekking in de al langer bestaande code hypotheek, wel mee bezig om het soort zaken waar in het verleden terechte verwijten over zijn gemaakt, te voorkomen. Ook in dat opzicht zijn niet alle banken over één kam te scheren. Dat maakt het vaak lastig om als branchevoorzitter dingen te zeggen.

Ik heb ook wel eens iets in die richting tegen de AFM gezegd. Wij hebben een code hypotheek waarin afspraken zijn vastgelegd over welk soort hypotheek je niet meer verstrekt. Er staan normen in over het aantal keer het jaarkomen en dat soort dingen. Die code werkt nu een paar jaar en wordt naar ons inzicht goed nageleefd. 100%, wie geeft die garantie? Men laat zien dat grosso modo die code wordt nageleefd. Ik kan mij best voorstellen dat de AFM hier en daar nog gevallen ziet waarin dat niet is gebeurd. Wat heel slecht is, is dat je vervolgens publiekelijk zegt dat het nog niet op orde is en in het midden laat waar het niet op orde is. Daarmee wordt de suggestie gewekt dat het in de gehele branche niet op orde is. Vanuit mijn perspectief en met mijn kennis van zaken weet ik dat het bij talloze banken wel voor 100% op orde is. Er zullen ongetwijfeld, ook in de toekomst, zaken boven water komen die anders of beter hadden moeten gaan. Middels dit soort zelfregulering hebben banken echter wel degelijk hun verantwoordelijkheid opgepakt.

De heer **Graus**: Hoe weet een klant dat hij het juiste product koopt? Ik wil dat ook wel toelichten. Vandaag was hier een bankbestuurder die zei dat hij zelf niet van alle producten het fijne weet, doordat de innovatie zo snel gaat en de producten zo ingewikkeld zijn. Hoe kan een klant weten dat hij het juiste product koopt?

De heer **Staal**: Dat is een belangrijke vraag. Wij proberen dit probleem op te lossen via de code. De code schrijft voor dat er een productgoedkeuringsproces moet komen. Die processen waren er ook wel. Ik heb in het kader van

mijn inwerken als voorzitter van de branchevereniging bij een van de grote banken een paar keer een vergadering bijgewoond van een commissie waar die nieuwe producten op tafel komen en waar uitgelegd wordt hoe zo'n product in elkaar zit. Er zijn dus al goedkeuringsprocessen, maar kennelijk – dat blijkt wel uit sommige terechte klachten – zorgen die en allerlei bijsluiters er nog niet 100% voor dat de klant weet wat hij koopt. Ik denk dat deze kredietcrisis en ook de kritiek op banken ervoor zal zorgen dat dit verbetert. Ik benadruk wel dat dit een ontwikkelingsproces is. Het zal niet op stel en sprong gebeuren in een paar weken tijd. Ik ben ervan overtuigd, anders zou ik hier niet zitten, dat banken daar serieus mee aan de slag zijn.

De heer **Graus**: Wat gaat de NVB concreet doen om ervoor te zorgen dat de banken geen knollen meer voor citroenen verkopen? De heer Kockelkoren van de AFM vermeldde namelijk dat dit nog steeds gebeurt.

De heer **Staal**: Dat vind ik toezicht onder het motto "wie de schoen past, trekke hem aan" en dat doet de zaak geen goed. Als de AFM dit soort dingen signaleert, zou ik graag zien dat zij man en paard benadert en het daar regelt. Een mededeling dat het nog niet op orde is en wie de schoen past, trekke hem aan, doet schade aan banken waar de zaken wel op orde zijn. Wees dan helder over waar het op orde is en waar niet. Dan kan een consument ook kiezen. Dan kan men bedrijven selecteren waar men zijn hypotheek en verzekeringen afsluit.

De heer **Graus**: In hoeverre voelen de banken zich verantwoordelijk voor het verbeteren van de kwaliteit van de tussenpersonen? Daar ontbreekt het immers ook nog weleens aan.

De heer **Staal**: Dat is een lastig vraagstuk. Dat speelt natuurlijk voornamelijk bij verzekeringsmaatschappijen. De code hypotheek spreekt voor zich op dit terrein en heeft zijn uitwerking. Verder zal de AFM zich op het toezicht op de tussenpersonen moeten werpen. Daar blijf ik, althans voor dit moment, buiten.

De heer **Graus**: Wat gaat er bij de banken zelf concreet gebeuren op dit gebied?

De heer **Staal**: Het toezicht op de tussenpersonen ligt bij de AFM. Als banken met tussenpersonen werken – het zijn voornamelijk verzekeringsmaatschappijen die dat doen – moeten zij zich goed rekenschap geven van de vraag met wie zij zaken doen.

De heer **Graus**: Ik wil van u graag weten wat de concrete acties zijn om de kwaliteit van tussenpersonen te verbeteren en de producten beter begrijpelijk te maken.

De heer **Staal**: De zorgplicht van banken, zoals die ook is vastgelegd in recente wetgeving, ontwikkelt zich stap voor stap steeds verder. De primaire verantwoordelijkheid voor de kwaliteit van tussenpersonen ligt bij de AFM. Lang niet alle banken maken namelijk gebruik van tussenpersonen. Bovendien verlenen zij daar geen exclusiviteit in. Als de tussenpersonenbranche niet goed functioneert of de betreffende organisaties, dan is de AFM de eerst aangewezen om daar toezicht op uit te oefenen.

De heer **Graus**: U zei net dat er een onderscheid moet worden gemaakt tussen banken die hun zaken wel goed op orde hebben en banken die dat niet hebben. Doelde u daarmee ook op transparantie in het toezicht, dus naming and shaming?

De heer **Staal**: Naming and shaming is een lastige zaak. Als de AFM, een toezichthouder, zaken signaleert die niet in orde zijn, vind ik dat die allereerst moet zijn bij de instantie waar dat het geval is. De toezichthouder moet dan niet het medium gebruiken "wie de schoen past, trekke hem aan". Naming and shaming is een lastig aspect. Er zal geen organisatie zijn die nooit fouten maakt. Als je voor een incidentele fout onmiddellijk op de voorpagina's van de kranten verschijnt, zitten daar grotere nadelen dan voordelen aan. Dat is een afweging die de AFM, de toezichthouder, moet maken. Als wij zomaar zeggen dat het een proces van naming and shaming moet zijn, ben ik bang dat wij in een sfeer terechtkomen die meer nadelen oplevert dan voordelen.

De heer **Graus**: Hoe staat u als voorzitter van de NVB tegenover het certificeren van nieuwe producten?

De heer **Staal**: Als men zich wat betreft de producten waarover wij net spraken, namelijk hypotheekverstrekkingen, houdt aan de code, is daarmee ook het product gecertificeerd. Verder zullen de bijsluiters en de uitleg daarover informatie moeten geven in het kader van de zorgplicht. Als banken zich daaraan houden, heb je geen certificering nodig.

De heer **Graus**: De Ombudsman Financiële Dienstverlening, de heer Wabeke, stelt dat de redenen voor het gebrek aan vertrouwen moeten worden weggenomen, bijvoorbeeld door verplichte transparantie over provisies en het van te voren met de klant doornemen van alle documenten. Wat vindt u daarvan?

De heer **Staal**: Inzage in de kosten en de provisie, ik kan mij voorstellen dat iedereen die de krant goed volgt daar nu zelf om vraagt. Het is volstrekt terecht dat wordt gevraagd om dat transparant te maken.

De heer **Graus**: Ik heb de krant ook goed gevolgd en ik las dat u in een interview hebt gezegd: "Alsof banken alle schuld treft". Wie geeft u nog meer de schuld?

De heer **Staal**: Ik heb nooit gesproken in termen van schuld. Er is mij gevraagd waarom banken de schuld niet op zich nemen. In al die interviews heb ik gezegd dat het ontstaan van de crisis door velen is onderschat. Er zijn weinigen die hem echt hebben voorspeld. Als je kijkt wat de crisis precies is en de betrokkenheid van rating agencies, toezichthouders, de wetgever en banken op een rij zet, zie je dat meer partijen dan de banken alleen bij het ontstaan van de crisis betrokken waren of daar een rol in hebben gespeeld. De vraag wie het gedaan heeft en welk barbertje moet hangen, vind ik nogal beperkt. Ik heb anderen hier ook horen zeggen dat het probleem voor het grootste deel zit in het feit dat men zaken heeft onderschat. Dat is iets anders dan dat je willens en wetens dingen verkeerd hebt gedaan.

De heer **Graus**: U hebt ook gezegd: "Goed toezicht is nodig, vooral omdat de economie altijd wordt gevoed

door de gretigheid naar meer." Als dat een stalen wet is, waarom legt u dan de verantwoordelijkheid bij de toezichthouder? Dat is ook nog een leuke woordspeling, stalen wet. Waarom legt u dan de verantwoordelijkheid bij de toezichthouder?

De heer **Staal**: Omdat het gaat om een gezamenlijke verantwoordelijkheid. Ik leg niet alleen de verantwoordelijkheid bij de toezichthouder. Het gaat om een gezamenlijke verantwoordelijkheid. Ik ben dit gesprek begonnen met te zeggen dat wij met zijn allen op een geweldige manier hebben onderschat wat het opzoeken van schuldcapaciteit door consumenten, bedrijven en overheden voor een glijbaan met zich mee kon brengen. In Amerika werden producten bedacht die eigenlijk helemaal niet te verkopen en te verantwoorden zijn. Dat gebeurde overigens ook met een politieke achtergrond, want het huizenbezit moest worden gestimuleerd. Dat laatste is een voorbeeld waarmee ik wil zeggen dat er zoveel invalshoeken te bedenken zijn waar het gaat om de elementen die hebben bijgedragen aan het ontstaan van deze crisis, dat het me veel te eenzijdig is om een schuldvraag te stellen in één richting.

De heer **Graus**: In een interview met NOVA van 7 april 2009 hebt u gezegd dat het niet goed heeft gezeten met het risicomanagement ten aanzien van de productontwikkeling. U vervolgde met de opmerking dat dit deels ook de verantwoordelijkheid is van de toezichthouders. Welke toezichthouder bedoelde u?

De heer **Staal**: Dat betreft natuurlijk primair de toezichthouder die ook de financiële situatie van een bank beoordeelt, de prudentiële toezichthouder. Wat ik hiermee bedoeld heb te zeggen, is dat, kijkend naar de wijze waarop de balansen geïnfecteerd zijn geraakt met de verkeerde euro's, je kunt zeggen dat risico's zijn aangegaan op plekken waar zij niet zijn gebleven. Het was anders geweest als de subprime hypotheekten nooit elders terecht hadden kunnen komen. Zij zijn echter verpakt geweest, gesecuritiseerd, en elders op balansen terechtgekomen. Dat heeft ervoor gezorgd dat deze systeemcrisis is ontstaan. Als risico's blijven liggen waar zij worden genomen, krijg je dit soort problemen niet. Dat was het karakter van eerdere financiële crises. In Amerika hebben ze er een paar achter de rug. Die hebben nooit de banken over de grenzen geraakt omdat er toen niet de situatie was die er nu wel is, namelijk dat risico's werden verpakt en doorverkocht. Daarnaast was er nu sprake van interconnectiviteit tussen banken die allemaal exposure hebben bij elkaar en via de kapitaalmarkt met elkaar zijn verboden. Lehman is daar het grote voorbeeld van.

De heer **Graus**: De banken hebben zelf gelobbyd om hun eigen risicosysteem te mogen gebruiken. Dan krijgen de banken die vrijheid en vervolgens is het de toezichthouder die voor het beschaamde vertrouwen kan opdraaien. Vindt u dat wel fair?

De heer **Staal**: Ik weet niet of u daarmee veronderstelt dat op het moment dat de discussies over de risicomodellen waar u naar verwijst aan de orde waren, die werden gevoerd tegen de achtergrond van: wij staan jullie dit wel toe, maar denk erom dat jullie de schuld krijgen als er een crisis komt. Dat is wetenschap achteraf.

De heer **Graus**: Wat zou er volgens u moeten veranderen?

De heer **Staal**: Over het risicomanagement staan zaken in de code. In de code is een aantal bepalingen opgenomen die de vraag betreffen wie er verantwoordelijk is voor een goed risicobeheer, waar de verantwoordelijkheid ligt en hoe die moet worden gecontroleerd. Ik denk dat transparantie van groot belang is. De toezichthouder moet inzicht hebben in risico's die banken hebben, inzicht in wat er nu werkelijk op de balans staat en welke risico's daaraan zijn verbonden. Transparantie, goed risicobeheer, goed risicomanagement en het aanleggen van de goede buffers voor de risico's die je loopt zijn volgens mij de belangrijkste maatregelen.

De heer **Graus**: Ik heb nog een goede vraag, die ik vergeten ben te stellen. Is het niet de omgekeerde wereld: als er niet wordt gehandhaafd, doen wij wat wij willen? Daar komt het dan in principe op neer.

De heer **Staal**: Nee, dat heb ik ook niemand horen zeggen.

De heer **Graus**: Nee, oké, maar daar komt het in principe dan wel op neer.

De heer **Staal**: Nee, dat is uw conclusie. Dat is zeker niet de conclusie van de bancaire sector.

De heer **Graus**: Wij maken een sprong naar de tweede onderzoeksvraag. Wij gaan het hebben over de vraag wat de invloed is van regulering, deregulering en zelfregulering en wat de invloed is van de NVB daarop. Ik wil allereerst graag weten hoe de Code Banken tot stand is gekomen.

De heer **Staal**: De Code Banken is een initiatief van banken zelf. Ik heb net al gememoreerd dat de banken, terugkijkend op de ontmoeting met uw Kamer, tot de conclusie zijn gekomen dat er terecht een roep was om zelfreflectie. Daar is de commissie-Maas voor ingesteld. De aanbevelingen van Maas zijn vervolgens omgezet in een code. Dat is een initiatief van de NVB in nauwe samenspraak met het ministerie van Financiën.

De heer **Graus**: De Code Banken wijkt nogal af van de aanbevelingen die de commissie-Maas heeft gedaan. Kunt u vertellen hoe dat komt?

De heer **Staal**: Laat ik allereerst dit zeggen: als de heer Maas zelf zegt dat de code voor 95% de aanbevelingen nakomt, dan durf ik te zeggen dat het een heel goede is. Dat is een compliment. Ik heb rapporten met aanbevelingen gezien die voor mindere percentages zijn overgenomen. De aanbevelingen zijn dus voor 95% overgenomen. Drie of vier dingen die de heer Maas zelf ook noemde, zijn verklaarbaar.

Een van de dingen die niet is overgenomen, is het expliciete voorstel om bij beloningen uit te gaan van "geen winst, geen bonus". Men kan zeggen dat dit is afgezwakt, maar dat vind ik zelf niet. In de code staat dat het toekennen van variabele beloningen afhankelijk is van winstgevendheid en/of continuïteit. Dat is gedaan omdat het wel degelijk mogelijk is dat in organisaties die geen winst maken, mensen rondlopen die ervoor zorgen dat de organisatie op de been blijft. Daar kan een variabele

beloning op zijn plaats zijn. Een mooi voorbeeld in dit verband is de wijze waarop KPN is gered door de heer Scheepbouwer. Dat is de reden dat winstgevendheid en continuïteit samen zijn gepakt. Daarmee ligt er nog wel degelijk een verbinding tussen winst en bonus. Die is dus niet voor 100% weg.

Ik noem een ander punt dat niet is overgenomen. Maas heeft geadviseerd om de voorzitter van de raad van bestuur expliciete verantwoordelijkheid voor het riskmanagement toe te delen. Wij hebben geconstateerd dat dit niet past bij het gangbare governance model, dat uitgaat van collectieve verantwoordelijkheid. Dat is gewoon de situatie bij de banken nu. Ik denk niet dat dit een heel zware afwijking is van de code.

Maas zegt dat alle commissarissen – ik zeg het een beetje kort door de bocht – uit de financiële wereld moeten komen. Wij hebben dat als onpraktisch gezien en ook onhaalbaar. Dan zou je alleen maar oud-bankiers in raden van commissarissen hebben, over een old boys' netwerk gesproken. Wij hebben dat meer toegespitst op het feit dat je de deskundigheid moet vergroten en dat deze daar waar die er niet is, moet worden aangebracht en continu moet worden gemaakt middels education permanente. Uit mijn hoofd gezegd zijn dat de drie afwijkingen van de aanbevelingen van Maas. Als u de rest van de code kent, weet u dat dit absoluut niet veel is.

De heer **Graus**: Het ontbreken van een bonus-malussysteem is natuurlijk wel een van de pijnpunten in de maatschappij: als er geen winst is, komt er geen bonus. Bovendien hebt u op 7 april 2009 in NOVA gezegd dat alle aanbevelingen zouden worden overgenomen. Vandaar dat ik die vraag stelde.

De heer **Staal**: Nogmaals, met alle respect, de aanbeveling is overgenomen. Er is een nadrukkelijk verband aangebracht tussen het variabele deel van het salaris en de winstgevendheid van de bank. Een eindje verderop in de code is dat nog eens herhaald door te stellen dat het ook om doelstellingen op de lange termijn moet gaan. Het is dus niet zo dat het hele aspect van winst en bonus weg is gehaald. Zoals het in de code is gekomen, is het praktisch uitvoerbaar. Het is absoluut een misvatting om te veronderstellen dat dit punt helemaal van tafel is. Het is echt een miniem verschil.

De heer **Graus**: U stelde in een interview dat de naleving van de Code Banken essentieel is voor het herstel van vertrouwen, waar ook de onderzoeksvraag over ging, en het principe "pas toe of leg uit". Hoe veel "leg uit" verwacht u?

De heer **Staal**: Niet zo veel. Ik denk dat internationaal opererende banken die ruimte wel een aantal keren zullen moeten benutten. Ik vind ook dat door kritisch commentaar op het "pas toe of leg uit"-principe te veel is gesuggereerd dat "leg uit" bedoeld is om te ontsnappen aan de code. Dat is een misvatting. Het "pas toe of leg uit"-principe is erin gekomen omdat de diversiteit aan banken nu eenmaal zo groot is dat het geheel zich niet laat vatten in uniforme regeltjes. Als je uniforme regeltjes zou willen maken die voor alle banken gelden, dan bereik je volgens mij minder dan je doet als je met deze code ruimte laat om sommige dingen niet toe te passen, maar dat goed uit te leggen. Als je het niet goed kunt uitleggen, dan kan een algemene vergadering van aandeelhouders

dat corrigeren. De politiek kan daarop reageren, de media zullen daarop reageren, dus de veronderstelling die door sommigen is gedaan dat het "pas toe of leg uit"-principe een soort ontsnapping is, werp ik verre van mij. Het is juist bedoeld om de diversiteit die er is, te kunnen honoreren. Die diversiteit is er bijvoorbeeld – u vraagt daarnaar – tussen niet internationaal opererende banken en de banken die dat wel doen.

De heer **Graus**: U hebt in een interview met het Financieele Dagblad van 13 november 2009 ook gesteld dat de code goed gemonitord zal worden. Hoe gaat dat precies gebeuren? Kunt u dat uitleggen?

De heer **Staal**: De code is in werking getreden op 1 januari. Er komt een monitoringcommissie à la commissie-Frijns. Die monitoringcommissie zal, ondersteund door een secretariaat dat bemand wordt door de NVB en het ministerie van Financiën, bij de banken langsgaan om te informeren naar de mate waarin men de code heeft geïmplementeerd. Daarvan wordt verslag gedaan. Over 2010 zal dat voor het eerst in 2011 zijn. Ik kan hier op deze plek nu al zeggen dat het volstrekt helder is dat banken nu al bezig zijn met de implementatie. In het komende jaarverslagenseizoen, dat aanstaande is, zult u ongetwijfeld jaarverslagen van banken lezen waarin uitgebreid aandacht wordt geschonken aan de mate waarin men bezig is met de implementatie van de code. Er zijn banken die daar op het gebied van beloningen nu al over hebben gerapporteerd. Mijn verwachting is dat die code voor een groot deel in de loop van dit jaar geïmplementeerd zal zijn. Uit de jaarverslagen zal blijken dat men daar al in 2009 mee begonnen is. Mijn verwachting is dat wij, als er volgend jaar een definitief rapport komt van de monitoringcommissie, zullen kunnen constateren dat de code zijn uitwerking niet heeft gemist. De monitoringcommissie zal binnenkort worden ingesteld. Ik kan mij ook voorstellen dat de monitoringcommissie in de loop van dit jaar al komt met een tussentijds verslag.

De heer **Graus**: Als een van de oorzaken van de financiële crisis wordt veelvuldig gewezen op aanpassingen in wet- en regelgeving voor de financiële sector, met name in de laatste tien tot vijftien jaar. Die aanpassingen zouden hebben geleid tot te veel ruimte voor banken om risico's te nemen. Deelt u deze analyse?

De heer **Staal**: Er is natuurlijk wel een beweging geweest dat men heeft gezocht naar meer mogelijkheden om schulden aan te gaan, dat men heeft gezocht naar meer rendement. Een lage rente heeft er wel voor gezorgd dat banken die zeiden dat hun kapitaalratio was verlaagd, konden rekenen op aandeelhoudersaplaus. Het tegenovergestelde is nu het geval. Een bank die de ratio verhoogt, kan rekenen op aandeelhoudersaplaus. We zijn in een volstrekt andere wereld beland, maar de wereld waar we uit komen, was wel de werkelijkheid van toen.

De heer **Graus**: Ik wil het nog even met u hebben over de bankenlobby. De NVB heeft aangekondigd, een actievere en prominentere rol te gaan spelen bij de totstandkoming van regelgeving. Kunt u ons vertellen waar u de laatste tijd met succes gelobbyd hebt?

De heer **Staal**: We zijn het met de minister eens geworden over de Code Banken.

De heer **Graus**: Is de lobby gericht op meer of juist minder regels?

De heer **Staal**: Een lobby richt zich niet op meer of minder regels. Een lobby richt zich vooral op de kwaliteit van regels. Soms wordt er ook wel eens gelobbyd voor deregulering. Ik wil graag in dit verband gezegd hebben dat lobby vaak een soort negatieve klank heeft en misschien door het publiek ook wel als iets negatiefs wordt gezien, maar ik kan mij geen politiek Den Haag voorstellen zonder lobby. Er is geen beleidsterrein waar niet organisaties lobbyen, ook onderling. Ik kom uit het openbare bestuur. Provincies hebben hier een lobbykantoor zitten. De VNG is een grote lobbyorganisatie die u als Kamerleden regelmatig zal belagen. Daar wil ik mee zeggen dat lobbying – of het nu gaat om de liberalisering van de energiemarkt of om een nieuw ziektekostenstelsel – een heel gezond gegeven is. Het is aan u als Kamer, als u mij toestaat dat te zeggen, om tot een uiteindelijk oordeel te komen en te zeggen wat er wel of niet in een wet komt. Ik kan mij echter geen Kamer voorstellen die kan functioneren zonder lobby. Ik kan mij ook geen departement voorstellen dat wetgeving kan maken zonder de ervaring vanuit de branche zelf. Uw politieke verantwoordelijkheid, de wetgever aan de kant van het departement en de organisaties die het betreft, waar de benodigde ervaring zit: die drie-eenheid zal moeten zorgen voor de beste regelgeving. Degene die het laatste woord heeft, is het parlement.

De heer **Graus**: Welke lobbyactiviteiten staan op uw agenda voor de komende tijd?

De heer **Staal**: Wij zetten op dit moment onze energie in op de code. Dat is voor ons prioriteit nummer één, nog steeds onder het motto "herstel van vertrouwen". We zijn natuurlijk druk betrokken bij de discussie over ratio's, kapitaalbuffers. We zijn druk betrokken bij de discussie over het depositogarantiestelsel, waar iets nieuws voor moet komen. Er zijn ook allerlei discussies gaande over de sector in het verlengde van andere zaken die we in de publiciteit af en toe voorbij zien komen, of nu de heer Obama iets roept of dat iemand anders iets vindt. De NVB is daar goed op aangesloten en wil daar ook goed op aangesloten zijn, vanuit een gezamenlijke verantwoordelijkheid. Er is een politieke verantwoordelijkheid, maar er is ook een verantwoordelijkheid van de financiële sector zelf. Die sector ziet zichzelf nog steeds als een private sector, al is gedurende de afgelopen crisis wel doorgedrongen dat de publieke functie ervan zeker niet onderschat mag worden. Die heeft gelukkig weer aan belang teruggewonnen.

De heer **Graus**: U hebt zich afgevraagd of aanpassing wenselijk is van het prudentiële toezicht en het gedrags-toezicht. Om welke aanpassingen zou het dan kunnen gaan?

De heer **Staal**: Het gaat allereerst om risicobeheer, om transparantie van risico's en om helder te maken waar welke risico's genomen worden en waar ze uiteindelijk terecht komen. Dus geen slechte risico's die elders worden genomen, maar hier terecht kunnen komen. Bij transpa-

rantie gaat het om de discussie over buffers. Als je bepaalde risico's hebt, welke kapitaalratio's, welke buffers moeten daar dan tegenoverstaan? Het gaat ook om de discussie over accountantsregels. Mag je in goede tijden extra kapitaal aanhouden om slechte tijden te kunnen opvangen? Dat zijn de discussies die gevoerd worden en de veranderingen waar de NVB natuurlijk iets van vindt, soms in verdeeldheid.

De heer **Graus**: Kunt u de consequenties daarvan al overzien? Hoe overziet u de consequenties van de verandering in regelgeving?

De heer **Staal**: Die zijn in die zin te overzien dat bijvoorbeeld de securitisatie – ik noem maar wat – straks mogelijk is onder andere regelgeving, waardoor volstrekt helder blijft wat er gebeurt met bepaalde risico's, waar die zijn en hoe die worden afgedekt. Dan is dat een resultaat. Dat haal je dan op zijn minst. Dat zijn natuurlijk ook de lessen die te leren zijn, want terugkijkend kun je zeggen dat een aantal dingen fout is gegaan en dat dingen anders hadden moeten gaan. Wat je doet is regels bedenken en afspraken maken die in elk geval een volgende crisis voorkomen, eenzelfde crisis als deze. Meerdere mensen aan deze tafel hebben gezegd dat een volgende crisis nooit uit te sluiten is. Waar je wel je best voor kunt doen, en daar zijn wij druk mee bezig, is in elk geval ervoor zorgen dat een crisis van deze omvang sowieso, maar ook een met de kenmerken van deze crisis, geen tweede keer moet voorkomen. Anders heb je je lessen niet geleerd. Er is geen bankier en geen toezichthouder die niet bereid is om lessen te leren uit deze crisis.

De heer **Graus**: Hebt u het idee dat de Nederlandse overheid, en daar bedoel ik zowel het parlement als het departement mee, over voldoende kennis, expertise en mogelijk ook ervaring beschikt om de consequenties van de aanpassingen in de wet- en regelgeving voor de financiële sector te overzien?

De heer **Staal**: Het ontbreekt in de wereld en ook in Nederland niet aan knowhow. We hebben op de departementen, in de wetenschap – we hebben verschillende universiteiten hier – maar ook bij de banken en bij de toezichthouders genoeg knowhow om met elkaar een inschatting te maken van wat de juiste regelgeving is. Er zijn wel – dat maakt het lastig – politieke implicaties. De vraag naar Europees toezicht kent een politieke dimensie: willen we dat en kunnen we dat? Op dit moment loopt de discussie over aansprakelijkheden van toezichthouders. Daar zitten allemaal politieke elementen in. In antwoord op uw vraag of er voldoende kennis en kunde aanwezig is in de financiële sector: die is in hoge mate in dit land aanwezig, verdeeld over toezichthouders, banken en departement.

De heer **Graus**: Ook in het parlement? Naar het parlement heb ik ook expliciet gevraagd. Kunt u misschien nog iets zeggen over kennis, kunde, expertise en ervaring op dit gebied in het parlement?

De heer **Staal**: Wat zeer specifieke kennis van de financiële sector betreft, maar hetzelfde geldt voor talloze andere sectoren, mag je niet primair van parlementariërs verwachten dat ze de hoogste graad van deskundigheid hebben op een bepaald gebied. De deskundigheid en

kwaliteit van parlementariërs zitten veel meer in de vraag of ze de mankementen kunnen opsporen, of ze hun controlerende taak kunnen uitoefenen en of ze uiteindelijk ook kunnen beoordelen of de wetsvoorstellen die voorgelegd worden, adequaat zijn. Dat u daarmee als parlementariër niet over dezelfde kennis beschikt als de president van DNB lijkt mij vanzelfsprekend. Dat geldt ook voor de vergelijking die u kunt maken met talloze heel knappe mensen op het gebied van het betalingsverkeer. Die kennis van zaken heb ik ook niet. Wat je wel moet kunnen beoordelen, is of je de goede afwegingen maakt tussen daar waar de kennis van zaken zit en waar je die koppelt aan wetgevende verantwoordelijkheden. Dat is een oordeel dat ik de Kamer graag toedicht.

De heer **Graus**: Nu hebben we het vooral gehad over de kwaliteit van de toezichthouders, maar ook van het departement. Ik wil het nu over de kwantiteit gaan hebben, het aantal mensen. Zijn er, gezien de snelheid van innovatie en de moeilijkheidsgraad van de nieuwe producten, voldoende mensen met kwaliteiten?

De heer **Staal**: Bij banken bedoelt u?

De heer **Graus**: Ik heb het nu specifiek over het departement en de toezichthouder.

De heer **Staal**: Ik heb tot nu toe niet gemerkt dat de kwaliteit zou lijden onder de beschikbaarheid van menskracht. Natuurlijk moeten er wel eens dingen gedaan worden met een ongelofelijke inspanning. Als ik bijvoorbeeld zie hoe het departement is omgesprongen met het beheersen van de crisis, dan zeg ik: petje af. Daar is heel veel energie in gestopt. Er is ook altijd de mogelijkheid om externe adviseurs in te huren. Nogmaals, ik denk dat er bij elkaar opgeteld in de wetenschap, bij de banken en bij toezichthouders voldoende kennis en kunde is. Als u zou vragen of ik veronderstel dat toezichthouders en departement snel in omvang zouden moeten groeien, dan geloof ik niet dat daar de oplossing in ligt.

De heer **Graus**: Ik maak nog even een sprongetje terug naar de tijd voorafgaand aan de Code Banken. Op welke wijze heeft de NVB aandacht gegeven aan de potentiële risico's voor de financiële sector? Ik noem het beloningsstelsel als voorbeeld.

De heer **Staal**: Terugkijkend denk ik dat we kunnen zeggen dat de toenemende invloed van het Angelsaksische model, waar ook de beloning een aspect van is, wel degelijk zijn invloed heeft gehad. Dat is onmiskenbaar. Hebben we dat tijdig met elkaar gezien? Nee. Het is trouwens als je het hebt over beloningen wel van belang om met elkaar te constateren dat er twee dingen spelen. De vraag is wat je vindt van verschillen in beloning tussen bedrijfsleven en bijvoorbeeld de publieke sector. Daar kun je van alles van vinden. Dat gaat dus niet alleen over banken, maar ook over de rest van het bedrijfsleven. Als het gaat om de vraag beloningen en het variabele deel daarvan, dan hebben we 15 jaar achter ons liggen waarin bijna elk zichzelf respecterend bedrijf is overgegaan op een variabel deel van de beloning. Iedereen doet dat. Men denkt dat dit uit oogpunt van het personeelsbeleid een verstandige keuze is. Daar wordt overigens ook verschillend over gedacht. Dan is er nog de bonus die als premie

staat op goed commercieel succes. Van de bonus als premie op goed commercieel succes is gebleken dat als je die op een te korte termijn toekent, je problemen kunt veroorzaken die ook te maken hebben met elementen die in deze crisis zijn terug te vinden. De beloningsdiscussie wordt echter nog wel eens plat gevoerd, vandaar dat ik de zaken even uiteenrafel.

De heer **Graus**: Nu komt even een citaat. "Onze financiële sector heeft een ongelofelijke dreun gekregen. Er is nog genoeg over om het verder uit te bouwen. Dat praten over kleine banken is kabouterpraat." U herkent waarschijnlijk uw eigen woorden. "Nederland is de zesde exporteur ter wereld. Als Nederland dat wil blijven in de geest van de VOC, dan heb je gewoon een paar grote banken nodig". Dat zijn woorden die u zelf ooit hebt uitgesproken.

De heer **Staal**: Als u me vraagt om ze te bevestigen, dan doe ik dat.

De heer **Graus**: Daar was ik vanuit gegaan. Hoe ziet u de verdeling van de risico's tussen staat en de systeembanken?

De heer **Staal**: De risico's die in de financiële sector genomen worden, horen niet uiteindelijk bij de belastingbetaler terecht te komen. Dat is vanzelfsprekend. Wat ons is overkomen, had nooit mogen gebeuren. Zo simpel is het. We zullen dus met de te nemen risico's in de toekomst beter om moeten gaan. We zullen ze transparanter moeten maken, we zullen betere buffers moeten aanbrenge. Wat nu gebeurd is, dat de belastingbetaler ervoor opdraait, dat had niet gemogen. Ik geloof er niet in dat die risico's zijn te voorkomen door alleen nog maar kleine banken te hebben. Het zit hem niet in groot of klein. De banken zijn via de kapitaalmarkt allemaal met elkaar verbonden. Groot of klein zal wat dat betreft niets uitmaken. Groot of klein maakt wel iets uit voor de kwaliteit, voor wat een bank kan doen, ook voor een exporterend land. Als een ondernemer uit Winterswijk zaken wil gaan doen in China, dan komt hij er niet als hij met een regionaal bankje uit de Achterhoek zaken moet doen. Dan komt hij alleen verder als hij kan terugvallen op een zakenbank die ook een internationaal netwerk heeft.

De heer **Graus**: U bent het er toch mee eens dat de grote banken, die "too big to fail" zijn, tal van risico's met zich meebrengen?

De heer **Staal**: Ik geloof niet in het onderscheid tussen groot en klein, dat grote banken niet zouden mogen vallen en kleine banken wel. Banken zijn – ik herhaal dat – door de interconnectiviteit zo met elkaar verbonden via de kapitaalmarkt dat het onderscheid tussen groot en klein er niet meer toe doet. Bovendien moeten we ons niet rijk rekenen door te denken dat we, als we nu straks alleen nog maar kleine banken hebben, nooit meer een financiële crisis zullen krijgen. Deze financiële crisis laat niet zien dat je geen grote banken zou mogen hebben. Deze financiële crisis laat zien dat je er vooral voor moet zorgen dat, als er in wat ik maar even "de gretigheid" noem, risico's worden genomen die misschien niet te dragen zijn, dat die risico's moeten blijven liggen waar ze genomen zijn en dat ze moeten worden afgedekt waar ze genomen zijn. Ze moeten niet versleuteld elders terecht kunnen komen. In dat risicomanagement, in die transpa-

rantie, in het toezicht daarop en in de bijbehorende buffers, daar ligt de oplossing. De oplossing zit niet in het opknippen van banken. Daar geloof ik niet in.

De heer **Graus**: Hoe zou het dan moeten met het depositogarantiestelsel?

De heer **Staal**: Bij het depositogarantiestelsel zijn vriend en vijand het over eens dat het niet meer zou moeten via een betaling achteraf, ex ante tegenover ex post. Nu is het zo dat als een bank valt, het wordt versleuteld. Het depositogarantiestelsel, dat moeten wij ons ook goed realiseren, is vooral bedoeld voor incidentele deconfitures. Daar moet je tegen gewapend zijn. Het pleit ervoor om dat ex ante te financieren, vooraf, zodat op zijn minst de bank die gered moet worden, zelf ook heeft meebetaald. Dat is daar een voordeel van, maar dat is maar één aspect. De discussie loopt nog. Banken denken er overigens verschillend over hoe je dat zou moeten doen. De heer Maas heeft ook de verzekering aanbevolen – dat is nog een verschil, dan heb ik dat ook direct gehad – maar dat is niet direct overgenomen.

De heer **Graus**: Over die verzekeringssystematiek had ik wel graag uw mening gehoord.

De heer **Staal**: Dan beroep ik mij even op mijn rol als voorzitter van de branche. Daar denken de verschillende banken verdeeld over. We hebben ook een verdeeld advies afgegeven aan de minister. De verschillende banken denken daar verdeeld over.

De heer **Graus**: Zouden wij uw mening daarover mogen horen?

De heer **Staal**: Nee, het is niet aan mij om daar als voorzitter een specifieke mening over te geven. Wat door de branche breed wordt ondersteund, is dat er ex ante gefinancierd moet worden en dat kun je op verschillende manieren doen. Daar is ook Europees nogal verschil van mening over. Bos denkt daar geloof ik anders over dan zijn Franse collega. Die discussie moet dus nog gevoerd worden en het verdeelde advies van de branche ligt er. Er zijn nog wel twee andere belangrijke aspecten in die discussie, namelijk de vraag wat je met de toegang tot het depositogarantiestelsel doet. Wie kan daar allemaal op terugvallen? Is elk business model van een bank goed genoeg om te kunnen zeggen: als het fout gaat, dan redt het DGS ons? Dat is een vraag. Een andere vraag is het landenrisico. Wat doen wij met banken die in Nederland geld ophalen en dat vervolgens elders investeren? Dat geldt zeker als zij het investeren in landen waar wij betwijfelen of dat gezond is. Dat zijn belangrijke aspecten: toegang tot het DGS, het business model van verschillende banken en het landenrisico. Die aspecten zijn zeker net zo belangrijk als de vraag hoe we de ex-antefinanciering regelen.

De heer **Graus**: Denkt u dat er op Europees niveau een oplossing gezocht zou kunnen worden?

De heer **Staal**: Dat zal wel moeten, want het is een Europees stelsel.

De heer **Graus**: Hoe ziet u de toekomst?

De heer **Staal**: Als u me zou kennen, dan wist u het antwoord: zonnig.

De heer **Graus**: Zonder wolken en wolkbreuken?

De heer **Staal**: U bedoelt de toekomst van de financiële sector. Ik heb er, anders zou ik hier niet zitten, vertrouwen in dat de bancaire wereld de lessen zal leren. De Code Banken is daar een voorbeeld van. Ik weet dat daar heel sceptisch naar gekeken wordt. Dat was aanvankelijk ook het geval na de start van de commissie-Maas. De Code Banken heeft veel bepalingen die heel veel oorzaken en elementen kunnen helpen voorkomen die een rol hebben gespeeld in de crisis. De bereidheid van banken daartoe is groot. In dat opzicht zie ik de toekomst positief tegemoet. Waar ik somber over ben, is de vraag of we er snel genoeg in slagen om ook internationale afspraken te maken. De G20 heeft al een aantal keren van zich laten horen, maar of dat al direct zal leiden tot vergaande afspraken, is de vraag. Wat de Code Banken betreft, ben ik ervan overtuigd dat de monitoringcommissie die er straks zal komen, in haar eerste verslagen zal laten zien dat de implementatie goed verloopt. Ik ben ook altijd wel zo reëel om te zeggen dat daarop ongetwijfeld ook weer wat op of aan te merken zal zijn, maar wat de verantwoordelijkheid betreft van de Nederlandse banken denk ik dat we een belangrijke stap gezet hebben. Of daarmee ook voldoende kracht gezet kan worden in het internationale samenspel, dat waag ik te betwijfelen. Dat vind ik een heel moeizaam en stroperig geheel. Als ik de heer Wellink hier voor uw commissie hoor zeggen dat hij grote zorgen heeft over de vraag of de nieuwe afspraken over kapitaalratio's wel gehaald worden, dan is dat iets om zorgen over te hebben. Die zorg deel ik met hem.

De heer **Graus**: Nu stelt VS-president Obama een scheiding voor tussen zakenbank en retailbank. Hoe staat u daar tegenover?

De heer **Staal**: Ik moet varen op wat ik in de sector hoor, en ik hoor in de sector dat pure spaarbanken toch nog zo afhankelijk zullen zijn van de kapitaalmarkt dat er toch weer die interconnectiviteit tussen banken zal zijn. De vraag is of dat zal bijdragen aan het voorkomen van dit soort situaties. Kijk, voor de gedachte die achter het plan van Obama schuilt, is iedereen best gevoelig: zorg ervoor dat spaargelden niet vermengd worden met de activiteiten van zakenbanken. Dat hoeft echter niet per se bereikt te worden door een strikte scheiding aan te brengen. Dat kun je ook bereiken door daar in het risicobeheer betere afspraken over te maken. Ik denk echt dat het zit in betere afspraken over risicobeheer en risk management per bank. Risicobeheer en de verantwoordelijkheid van toezichthouders voor het bewaken van de stabiliteit van het systeem, daarin zit veel eerder de oplossing dan in de gedachte dat je met een theoretische scheiding – want die scheiding is theoretisch – dit soort dingen zou kunnen voorkomen.

De heer **Graus**: Hoe kunnen de systeembanken zichzelf bedruipen? De winstmarges – één en één is twee – zullen teruglopen. Is er dan nog een toekomst voor grote banken?

De heer **Staal**: Dat veronderstel ik wel, maar die toekomst zal hem vooral zitten in het feit dat een grote bank

verschillende bedrijfsonderdelen kent met verschillende activiteiten. Ze heeft zowel zakenbankactiviteiten als retailactiviteiten en die kunnen elkaar ook versterken in het business model. Je moet het echter goed transparant maken en de risico's goed benoemen, goed beheren en er de juiste buffers tegenover zetten.

De heer **Graus**: Zouden overheidsinstanties de bevoegdheid moeten krijgen om banken die in de problemen komen, snel te nationaliseren?

De heer **Staal**: Ik heb nog een aanvulling op wat ik zonet zei. Ik heb nog even zitten denken en daarom heb ik uw vraag niet gehoord. Wat mij wel is opgevallen toen ik als voorzitter begon, was dat er een soort sfeer was dat wij onderweg zouden zijn naar een wereld met nog maar vier, vijf grote banken. Dat verhaal is verdwenen. In die zin hebt u een punt, maar grote Europese banken zullen er zeker zijn. Vier, vijf, zes internationale banken en meer niet, daar geloof ik niet meer in. Daar gelooft men in de bancaire sector denk ik ook niet in. We zullen echter voor onze economie wel degelijk grote Europese banken nodig hebben. Als het enigszins kan, moeten daar ook een stuk of twee van in Nederland zijn gevestigd. En omdat ik dat dus zat te bedenken, hoorde ik uw vraag niet.

De heer **Graus**: Dat maakt niet uit. Bedankt voor de aanvulling. Zouden overheidsinstanties de bevoegdheid moeten krijgen om banken die in de problemen komen, te nationaliseren?

De heer **Staal**: De vraag of je de bevoegdheid moet hebben is misschien nog weer een andere dan of je het zou moeten wensen. Dat is een politieke opvatting. Ik ben de mening toegedaan – en dat is de bancaire sector ook, laat ik vooral het laatste benadrukken – dat banken private ondernemingen zijn en moeten blijven. Deze crisis heeft ons wel geleerd dat de banken hun publieke functie hebben hervonden. U hebt mij net al geciteerd en ik herhaalt dat hier nog een keer. Waar u op doelt met uw vraag of in een crisissituatie zo'n ingreep mogelijk zou moeten zijn: als zich weer een crisis van deze omvang voordoet, dan kan ik mij heel goed voorstellen dat politici praten over dit soort bevoegdheden. Ik kan daar echter geen uitspraak over doen, want ik kan onmogelijk de volgende crisis voorspellen. Er zijn een paar mensen die achteraf beweren dat deze crisis te voorspellen was geweest, maar ik kan de volgende in elk geval niet voorspellen. Om daar dus nu al een bevoegdheid bij te verzinnen, lijkt mij ook een brug te ver.

De heer **Graus**: Welke verandering zijn er nodig op Europees niveau?

De heer **Staal**: We zullen op weg moeten naar Europees toezicht. Dat zal allereerst door Europese samenwerking moeten gebeuren. Of er ook één Europese toezichthouder moet komen, daar wordt in hoge mate aan getwijfeld, ook in de bancaire sector, temeer daar de directheid van een nationale toezichthouder veel voordelen heeft. Die voordelen hebben wij ook zo ervaren. In de bancaire sector wordt de kwaliteit van het toezicht in Nederland gezien als een van de beste. Om nou zomaar over te stappen op een Europese toezichthouder... Het is de vraag of dat zou moeten. Er is heel veel te bereiken met goede Europese samenwerking, heel veel. Er is ook heel veel te

bereiken met een betere invulling van het toezicht in het gastland en in het thuisland. Daar zijn al afspraken over, maar daar zou je met het instellen van commissies nog veel verder in kunnen gaan. Daar zullen wij ons ook zeker op moeten richten.

De heer **Staal**: Ik wens u succes en sterkte bij uw afwegingen.

Sluiting 18.18 uur

De heer **Graus**: Welke aanpassingen in de huidige wet- en regelgeving voor de financiële sector zijn in het licht van de financiële crisis op dit moment naar uw idee nodig?

De heer **Staal**: Op welk specifiek onderdeel doelt u?

De heer **Graus**: Ik wil gewoon van u weten welke aanpassingen in de wet- en regelgeving u momenteel voor de financiële sector nodig acht, in het licht van de financiële crisis en gesproken vanuit de ervaring die u in de afgelopen jaren hebt opgedaan. U mag dat verder zelf invullen.

De heer **Staal**: De belangrijkste veranderingen heb ik eigenlijk al genoemd. We zullen op het gebied van het toezicht betere regels moeten afspreken. Of dat nu zelfregulering is of wetgeving, laten we nog even in het midden. We moeten betere regels afspreken over het risicomanagement en het risicobeheer en we zullen betere of andere afspraken moeten maken over aan te houden kapitaalbuffers. Dat zijn de belangrijkste zaken.

De heer **Graus**: En op het gebied van DNB, de toezichthouders en de AFM?

De heer **Staal**: Dat raakt de toezichthouders. Ik denk dat het niet eens zo zeer een vraag is naar meer regelgeving. Het gaat vooral om een beter risicobeheer, om transparantie en om het maken van afspraken over de juiste ratio's. Ten aanzien van de AFM – dat is vooral het gedragstoezicht – gaat het vooral om het concreet maken van de zorgplicht. Waar moet die dan precies uit bestaan? Ik denk dat het daar ook vooral gaat om de vraag hoe de goedkeuringsprocessen verlopen. Daar geeft de Code Banken dus ook al een aanzet voor.

De heer **Graus**: Misschien zijn er nog zaken die u kwijt wilt, zodat u vannacht rustiger slaapt en niet hoeft te denken: dat had ik ook moeten zeggen?

De heer **Staal**: Nou ja. Ik weet niet waar u de veronderstelling vandaan haalt dat ik niet rustig zou slapen. Ik had me voorgenomen om, als dat niet goed aan de orde zou zijn geweest, in mijn slotwoord nog eens te benadrukken dat in de bancaire sector – daarvan ben ik overtuigd, anders zou ik hier niet zitten – zeer goed onder ogen is gezien welke elementen fout zijn gegaan, ook rondom de crisis. Er is heel veel begrip voor de maatschappelijke onrust, zelfs voor de vragen naar schuld en de verwijten, maar het antwoord van de bancaire sector daarop is de commissie-Maas en de Code Banken en ik heb er veel vertrouwen in dat de implementatie van de code absoluut zal bijdragen aan het herstel van het vertrouwen.

De heer **Graus**: Bedankt voor dit gesprek. Dan geef ik het woord terug aan de voorzitter, de heer De Wit.

De **voorzitter**: Mijnheer Staal, hartelijk dank. U hebt uw slotwoord al gehad. Wat ons betreft dank voor uw antwoorden en uw bijdrage aan ons onderzoek.

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Donderdag 4 februari 2010

Aanvang 10.00 uur

Gehoord wordt: de heer A.H.E.M. Wellink

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Wellink, hartelijk welkom. Wij willen vandaag met u spreken over twee kwesties, te weten de overname van ABN AMRO en de ondergang van Icesave. Voor de volledigheid merk ik op dat aan beide kwesties voor onze onderzoekscommissie een beperking zit. Dit hangt samen met de opdracht die we van de Tweede Kamer hebben meegekregen. De kwestie-ABN AMRO spitst zich toe op de verklaring van geen bezwaar. In de kwestie-Icesave beperken we ons tot de ontwikkelingen tot aan begin oktober 2008. De rest van deze twee kwesties komt aan de orde in de tweede fase van ons onderzoek.

ABN AMRO zal met u worden besproken door mevrouw Koer Kaya en Icesave door de heer Cramer. Aan het eind van het gesprek hebt u de gelegenheid om een aanvullende verklaring te geven of een slotopmerking te maken, als u daar behoefte aan hebt. Ik geef het woord aan mevrouw Koşer Kaya.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Welkom, mijnheer Wellink. Ik zal met u nagaan op welke wijze de Nederlandsche Bank zijn toezichhoudende taak heeft ingevuld bij het afgeven van de verklaring van geen bezwaar voor de overname van ABN AMRO.

Mijnheer Wellink, had DNB in de aanloop naar 2007 zorgen over ABN AMRO?

De heer **Wellink**: Niet direct over ABN AMRO, wel over het Nederlandse financiële stelsel. Wij voorzagen een verdere consolidatieslag in het financiële stelsel in Europa, ook in Nederland. Er werd door heel veel partijen in heel Europa steeds met elkaar gesproken. Wij zagen zich langzamerhand een situatie ontwikkelen waarin onze instellingen kwetsbaar werden in die omgeving. Wij maakten ons dus niet direct zorgen over een specifieke instelling, maar meer over de hele situatie.

Mevrouw **Koşer Kaya**: De voorzitter van de raad van commissarissen, de heer Martinez, heeft hier aangegeven dat hij geen vertrouwen meer had in de raad van bestuur vanwege zijn onvermogen om de kosten terug te dringen. Was dat u niet bekend?

De heer **Wellink**: Jawel. Ik heb het gesprek met de heer Martinez gisteren niet kunnen zien, maar ik neem aan dat hij het had over de laatste periode. Hij had anders, als president-commissaris, ongetwijfeld eerder maatregelen genomen. ABN AMRO worstelde met een kostenprobleem, zoals meer Nederlandse financiële instellingen met een kostenprobleem worstelden. Dat was duidelijk.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Sinds wanneer is dat u bekend?

De heer **Wellink**: Dat is ons al meerdere jaren bekend. Het is ABN AMRO echter ook al meerdere jaren bekend, want er zijn daar grote saneringsacties geweest. U herinnert zich ongetwijfeld dat in de loop der jaren duizenden mensen ABN AMRO hebben moeten verlaten, maar toch nog niet genoeg. En nogmaals, dit geldt ook voor andere financiële instellingen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Op 20 februari 2007 stuurde TCI (The Children's Investment Fund) een brief aan ABN AMRO. U hebt zich in de media uitgelaten over het verzoek van TCI om ABN AMRO op te splitsen. U zei: dit gaat een brug te ver. Wat was uw beweegreden voor die uitspraak?

De heer **Wellink**: Die beweegreden moet u zien tegen de achtergrond van steeds meer gevoelens van ongemak over de situatie in Nederland. ABN AMRO begon in play te komen. Er kwam een discussie over ABN AMRO. Intern – bij ons, maar ook bij ING – was er een discussie over de vraag of er op een gegeven moment geen vijandelijke aanvallen op ING en andere financiële instellingen zouden kunnen plaatsvinden. Wat ik en de bank ons in een flits realiseerden, was dat het ernstige consequenties voor het Nederlandse financiële stelsel kon hebben als deze deur zou opengaan. Dat moest dus gestopt worden. Opsplitsen wilden we niet. Met overnames hebben we nooit enig probleem gehad.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Welke reactie verwachtte u op uw uitspraak?

De heer **Wellink**: Ik hoopte dat aan betrokkenen duidelijk zou worden gemaakt dat er een toezichthouder zat die moeilijk te passeren was. Wat ik diep in mijn hart ook hoopte, was dat men, zowel nationaal als internationaal, een beetje zou wakker schrikken en zich zou realiseren dat er meer in het leven is dan het maximaliseren van aandeelhouderswaarde en dat er andere stakeholders zijn. Ik heb in die periode, in dat interview, in achtereenvolgende interviews en in speeches, steeds gezegd: er is ergens een grens aan het maximaliseren van de aandeelhouderswaarde en realiseer je dat als het mis gaat, de overheid en de belastingbetaler uiteindelijk moeten bloeden.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat verwachtte u van de overheid?

De heer **Wellink**: Onze specifieke taak is een prudentiële taak, een toezichtstaak, en, hoewel we dat soms, op een zeker moment misschien hopen, veel verder kan het niet gaan. Daar liggen onze bevoegdheden niet en daar liggen ook grote problemen. Ik had een stille hoop, wil ik u wel zeggen – dan heb ik het niet zozeer over de overheid – dat Nederland zich bewust zou zijn van het feit dat je erg zuinig moet zijn op instellingen die tot de infrastructuur van je land behoren. Daar ging het in wezen om. Als RBS, Barclays of een andere bank ABN AMRO had overgenomen, so be it. Het ging ons echter om dat uit-elkaar-scheuraspect. Dat vond iedereen eigenlijk heel gewoon, want zo maximaliseer je aandeelhouderswaarde. Dat hebben we ook tijdens de debatten met het trio vaak gezegd.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat verwachtte u nu precies van de politiek, van de minister en van de Tweede Kamer?

De heer **Wellink**: Ik heb wel eens gedroomd van een interventie zoals gedaan door Sarkozy toen Société Générale in de problemen kwam. Hij riep toen: geen roofdieren op het financiële veld in Frankrijk. Ik weet dat dit een wens is die geen eis kan zijn. Tegelijkertijd moet ik toegeven dat Nederland een heel open instelling heeft en een belang heeft bij een open handel, een open attitude tegenover het buitenland.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Had u gehoopt om de fusiegesprekken tussen ING en ABN AMRO een duwtje in de goede richting te geven?

De heer **Wellink**: Wij hebben eigenlijk altijd faciliterend gewerkt. We hebben, en hadden, al jaren gesprekken met de financiële instellingen over wat zij van plan waren. Wij luisterden daarnaar en we reageerden, maar we hebben nooit een strategie gehad om instelling A aan instelling B te verbinden, dus ook niet voor ING. Dat blijkt ook wel uit een latere stap, die we gedaan hebben toen Fortis zich bij ons meldde. We hebben er nooit een strategie voor gehad. ING is bij ons gekomen met de vraag om die faciliterende rol te spelen. Dat hebben we gedaan. Vervolgens hebben we het proces aan ING overgelaten. Toen het uiteindelijk misliep, heb ik daar kennis van genomen. Ik heb geen enkele oproep aan ING gedaan. Ik heb gezegd: dit is jullie verantwoordelijkheid. Wij zijn faciliterend en niet meer dan dat.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hebt u eerst geprobeerd om achter de schermen aandacht te vragen voor de risico's van het opknippen?

De heer **Wellink**: Nee, ik ben daar eigenlijk meteen heel duidelijk over geweest, zowel publiekelijk als in het contact met de minister van Financiën. Ik heb meteen mijn grote zorg erover uitgesproken. Voordat de eerste ministerraadsvergadering van het nieuwe kabinet-Balkenende IV begon, heb ik nog een kort gesprek met de toen nieuwe minister van Financiën gehad, waarin ik hem heb bijgepraat over ING en mijn zorgen meer in den brede op tafel heb gelegd.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Welke zorgen waren dat precies?

De heer **Wellink**: De zorgen over het financiële stelsel en over de potentiële instabiliteit ter zake van ten minste twee van onze grote financiële instellingen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hebt u ook anderen binnen de politiek gesproken?

De heer **Wellink**: Ik heb in de loop der tijd wel eens met Kamerleden gesproken; ja, dat klopt. Niet over individuele instellingen, maar in algemene zin.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Waarover hebt u gesproken?

De heer **Wellink**: Ik heb mijn zorgen over de situatie op tafel gelegd. Dat is niet in de ING-periode geweest. Dat is met name geweest in de consortiumperiode. Toen heb ik wel eens met Kamerleden gesproken. Ik heb ook wel eens met mensen in het maatschappelijk veld gesproken, overigens nooit verdergaand dan wat ik publiekelijk steeds gezegd heb en dus niet op de details ingaand. Ik heb een oproep gedaan om in ieder geval belangstelling te hebben voor deze materie.

De hoorzitting wordt in verband met rumoer op de publieke tribune enkele ogenblikken geschorst.

De **voorzitter**: Mijnheer Wellink, ik verontschuldigd mij voor het oponthoud, waar wij ook niet om gevraagd hebben, zoals u zult begrijpen. Bent u in staat om door te gaan?

De heer **Wellink**: Ja hoor. Als u het niet erg vindt, wil ik straks best iets zeggen over de Trilateral Commission, waarover de man op de publieke tribune mij iets toeriep. Deze man achtervolgt mij om dit comité. Als u wilt, wil ik er aan het eind van het gesprek best even op ingaan.

De **voorzitter**: We zullen bezien of daar nog een mogelijkheid voor is. Ik geef opnieuw het woord aan mevrouw Koşer Kaya.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ik kom even terug op de TCI-brief. U hebt gesproken met de minister. Wat hebt u precies met de minister besproken?

De heer **Wellink**: Ik heb allereerst mijn zorgen uiteengezet. Vervolgens, voor zover ik het mij herinner, heb ik met de minister en het departement afstemming gehad over een enkele zin die ten grondslag zou liggen aan de uitingen naar buiten. Dat is vervolgens op de bank verder

uitgewerkt en is ook aanleiding geweest tot het interview dat ik heb gegeven aan het NRC.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Werd u dan niet gehoord? Daarom bent u naar de media gegaan, geeft u nu aan.

De heer **Wellink**: Nee, ik ben naar de minister gegaan. Wij zijn altijd erg transparant. Ik ben ook naar de media gegaan. In de periode dat die brief kwam, heb ik overigens ook – zonder dat ik kan zeggen met wie – met collega's in het buitenland gebeld om wat informatie over TCI te krijgen. Ik had alle aanleiding om mij zorgen te maken over deze actie, omdat duidelijk werd dat het vermoedelijk een geplande, maar bredere actie van TCI was, al heb ik dat nooit kunnen bewijzen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat had u gehoopt dat de minister zou doen?

De heer **Wellink**: Ik zei u net dat ik aan de minister de problematiek uiteen heb gezet. Op dat moment had ik geen bijzondere hoop. Wij deden gewoon ons werk. Er lag ook nog geen concreet voorstel van TCI. De aandeelhoudersvergadering vond namelijk pas in april plaats. Dit past in de normale, reguliere uitwisseling van gedachten en afstemming van standpunten met de minister.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U hebt uw zorgen geuit. Wilde u niet dat er iets met uw geuite zorgen werd gedaan?

De heer **Wellink**: Op dat moment lag er een brief en vonden onderhandelingen plaats tussen ING en ABN AMRO. Die dingen waren hun loop aan het nemen. Ik heb op dat moment niet iets bijzonders aan de minister gevraagd.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hebt u ook aan de minister gevraagd om met de premier te spreken?

De heer **Wellink**: Ik heb op een gegeven moment aan de minister gevraagd of er niet een gesprek met de premier georganiseerd zou kunnen worden. Daarover zal overleg zijn geweest tussen de minister en de premier en uiteindelijk is de conclusie geweest dat de minister van Financiën dit met de bank afhandelde. Daar ga ik niet over, dat is de rolverdeling binnen het kabinet.

Mevrouw **Koşer Kaya**: De heer Loudon heeft hier gezegd dat de premier werd afgeschermd.

De heer **Wellink**: Het enige wat ik kan zeggen, is dat ik het aan de ene kant jammer vond dat ik op dat moment geen directe toegang tot de minister-president had. Aan de andere kant is dit toch een zaak van werkverdeling tussen de minister van Financiën, die mijn eerste aanspreekpunt is in het kabinet, en de minister-president. Ik heb, voor zover dat mogelijk was, mezelf er altijd van overtuigd dat de minister-president en de minister van Financiën elkaar op de hoogte hielden. De minister-president was zich dus van een en ander bewust. Hoe het dan verder geregeld wordt binnen het kabinet, is een zaak van het kabinet.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Bent u met deze uitlating binnen uw bevoegdheden gebleven?

De heer **Wellink**: Ja.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Kunt u dat uitleggen?

De heer **Wellink**: O, best. Wij zijn een prudentiële toezichthouder en wij hebben de stabiliteit van het stelsel te bewaken. Daarmee hebben we indirect ook te bewaken dat er niet onnodig gelden van de belastingbetaler moeten worden opgehoest voor de financiële sector. Deze waarschuwing paste volstrekt in onze prudentiële verantwoordelijkheden.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat zijn volgens u de gevolgen geweest van uw uitlating?

De heer **Wellink**: Daar wordt verschillend over gedacht, zo hoorde ik gisteren in de verhoren hier. In ieder geval was het mijn bedoeling om duidelijk te maken aan partijen – dat is overigens ook goed duidelijk geworden tijdens het verloop van het proces – dat de Nederlandse toezichthouder niet zonder meer opzij te schuiven was. We hadden namelijk voor een deel te maken met partijen die zich van toezichthouders niets aantrekken, kan ik u vertellen. Is het uiteindelijk effectief geweest? Dat weet ik niet. Ik begreep dat gisteren iemand gezegd heeft dat het mogelijk extra aandacht getrokken heeft en daardoor weerstand heeft opgeroepen en aanleiding heeft gegeven tot reacties vanuit Europa enzovoorts. Ik deel dat standpunt niet, want ik weet dat betrokken partij in een ander land bezig is geweest, zonder dat er zo'n uitlating is gedaan, en dat dit geruime tijd in alle kranten in dat land gestaan heeft. Dat betreft ons nabuurland Duitsland.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Het gevolg daarvan is geweest dat u onder het vergrootglas van Brussel bent komen te liggen.

De heer **Wellink**: Wat ik betoog, is dat in ons nabuurland Duitsland ook een vergrootglas is toegepast, zonder dat dit soort uitlatingen is gedaan. Het is waar dat Brussel scherp en fel heeft gereageerd. Ik moet u zeggen dat ik het van een Europees commissaris volstrekt onverantwoord vind dat hij niet eens even probeert te achterhalen wat de inhoud van het bezwaar van een toezichthouder is. Ik heb geprobeerd om met bedoelde commissaris contact op te nemen. Er is een afspraak gemaakt. Vervolgens is die afspraak door hem uitgesteld en nog eens een keer uitgesteld. Toen heb ik bij mijzelf gedacht: zo is het mooi geweest. Je zegt wat, je slaat om je heen, je informeert niet bij betrokkene en je geeft betrokkene ook niet eens de kans om uit te leggen waarom die bezwaren heeft tegen je uitlatingen. Ik kan achteraf alleen wijzen op hoe duidelijk het is dat hij die uitlatingen jegens mij niet had behoren te doen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat voor gevolg heeft dat gehad voor de houding van het ministerie?

De heer **Wellink**: Dat weet ik niet. Dat moet u aan de minister vragen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Denkt u niet dat de waarschuwingen, tot twee keer toe, van eurocommissaris McGreevy, tot een strakker-in-de-leerhouding van het ministerie hebben geleid?

De heer **Wellink**: Dat moet u aan het ministerie vragen. Ik weet dat gewoon niet.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U hebt net gezegd dat de uitspraak die u hebt gedaan geen gevolgen heeft gehad, maar u bent het niet eens met wat ik zeg over de strakker-in-de-leerhouding?

De heer **Wellink**: Dat weet ik niet. Mijn uitlating heeft in sommige opzichten overigens wel gevolgen gehad, omdat ik in de internationale pers werd afgeschilderd als "little Fazio". Ik kan niet zeggen dat me dat aangenaam in de oren klonk.

Mevrouw **Koşer Kaya**: De uitlating heeft dus geen averechts effect gehad?

De heer **Wellink**: Dat denk ik niet, maar zij heeft niet het beoogde effect gehad. Mijn bedoeling was dat men, ook internationaal, eens zou gaan nadenken over de vraag of je op zo'n riskante wijze mag omgaan met systeeminstellingen en daarmee belastinggelden in gevaar mag brengen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U hebt wel tegendruk gehad?

De heer **Wellink**: Ik heb geen steun gehad. Ik heb bij alle internationale fora aan de bel getrokken. Eigenlijk was steeds de reactie: zoiets moet toch mogelijk zijn en overdrijf je niet over de gecompliceerdheid van het proces?

Mevrouw **Koşer Kaya**: Kunt u kort de verantwoordelijkheidsverdeling schetsen tussen de Nederlandsche Bank en de minister van Financiën bij het beoordelen en het afgeven van de verklaring van geen bezwaar?

De heer **Wellink**: Ik begrijp dat dit al eerder aan de orde is geweest. Wij kijken naar aspecten zoals een gezonde bedrijfsvoering en transparantie van het concern dat ontstaat. Als wij zeggen: "nee, het kan niet", dan moet de minister ons volgen. Als wij ja zeggen, kan de minister zich nog een eigen oordeel vormen. Als het om financiële stabiliteit gaat, ligt de eerste verantwoordelijkheid bij de minister.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat waren volgens u de grootste risico's voor het consortium bij de overname van ABN AMRO?

De heer **Wellink**: Voor mij was het zo, dat het een consortium was dat een vijandig bod deed. Er zijn twee aspecten. Het eerste is de vijandigheid, dat men onvoldoende informatie over de instelling kon krijgen. Normaal praten partijen heel uitvoerig met elkaar en informeren ze elkaar. Er was dus geen traditionele due diligence. Dat vond ik op zichzelf gezien een slechte zaak, maar het is niet verboden, helaas. Het tweede aspect was het consortium. Dat je het met z'n drieën doet, houdt per definitie in dat je het uit elkaar moet breken, dat je het uit elkaar gaat scheuren; het is een systeeminstelling, dus met risico's. Dat, in combinatie met vijandigheid, dat je het uit elkaar scheurt, dat je koopt zonder dat je precies weet wat je koopt, baarde mij grote zorgen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Waren er ook andere zorgen?

De heer **Wellink**: De andere zorgen kwamen uiteraard daarna op. Als eenmaal zo'n consortium zich heeft

gemeld en je ziet dit soort problemen, dan zijn er heel veel andere zaken die moeten worden opgelost. Bijvoorbeeld de financiering, om maar eens een kleinigheid te noemen, en je moet meer weten over de financiële soliditeit van de partijen die dit doen. Dat ontwikkelt zich echter allemaal tijdens de rit.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Er is hier voor de commissie al een aantal keren gezegd dat zoiets nog nooit eerder in Europa was voorgekomen. U gaf net al aan dat het een vijandig bod was. Wat vindt u van de stelling dat er alleen al daarom zowel informeel als formeel nee tegen het consortium gezegd had moeten worden?

De heer **Wellink**: Wat Rijkman Groenink gisteren zei, dat dat vijandige nog nooit in Europa is voorgekomen, is niet waar. Er is in Frankrijk, ik dacht rond de jaren negentig, een heel gevecht geweest rond de grote financiële instellingen. Er zijn in Engeland, en daar was FBS bij betrokken, vijandige overnamen geweest. Toegegeven, in Amerika is het veel normaler en daar heb ik het ook op veel grotere schaal gezien. Het kan dus. Het is niet prettig, maar het kan. Het vereist een extra inspanning van de toezichhouders.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Het opknippen van een systeembank is nog nooit voorgekomen.

De heer **Wellink**: Nee, dat is nog nooit voorkomen. Vandaar dat wij op een nog nooit voorgekomen zorgvuldige wijze dit hele probleem hebben aangepakt. We hebben met behulp van een extern consultancybureau werkelijk alle risico's tot in detail geïnventariseerd. We hebben elk risico gewogen en voor elk risico, als dit te groot was, naar oplossingen gezocht.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Vindt u het niet vreemd dat er maar een beperkt boekenonderzoek is gedaan door het consortium?

De heer **Wellink**: Wij hebben het consortium daar meerdere malen op gewezen. Voor ons was relevant dat wij de instelling, ABN AMRO, kenden en dat er, in ieder geval vanuit ABN AMRO bezien, voor ons geen onverwachte dingen in zaten.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Daar komen we nog op. Mijn vraag is veel meer: vindt u het niet vreemd dat er maar een beperkt boekenonderzoek is gedaan?

De heer **Wellink**: Ik vond dat niet zo vreselijk verstandig van betrokkene.

Mevrouw **Koşer Kaya**: De heer Groenink heeft hier gisteren gezegd dat het consortium de mogelijkheid is gegeven om in de boeken te kijken. Is het niet vreemd dat het dat niet heeft gedaan? Dit was de eerste systeembankovername in Europa.

De heer **Wellink**: De leden van het consortium hebben wel in de boeken gekeken, maar ze hebben toch niet alle informatie gekregen die je misschien zou moeten hebben als je zo'n bank overneemt. Daarbij speelde een rol dat enkele van de betrokkenen aan de Fortis-kant zeiden dat ze het bedrijf van ABN AMRO goed kenden, omdat ze daar op een hoge positie gezeten hadden.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Was het wel prudent om zonder boekenonderzoek een aankoop van 24,1 mld. te doen?

De heer **Wellink**: Deze 24,1 mld. betreft het onderdeel van Fortis.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Dat is juist.

De heer **Wellink**: Ik moet u eerlijk zeggen dat ik het, op zichzelf bezien, niet zo verstandig vond om het zo te doen. Vandaar dat wij, als toezichthouder, ongelooflijk scherp naar deze zaak gekeken hebben en voortdurend in conflict met partijen zijn geweest. Wij moesten vervolgens hun duizenden vragen beantwoorden. Elke keer wilden we weten: weet je hoe dit en weet je hoe dat in elkaar zit en wat doe je ermee? Wij hebben via onze aanpak in wezen geprobeerd om dit defect te corrigeren.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat zegt het over de bedrijfsvoering van Fortis Nederland, dat men niet bekijkt wat men koopt?

De heer **Wellink**: Dat zegt over de bedrijfsvoering op zichzelf bezien niet alles. Ik zei u al dat daar mensen zaten die het ABN AMRO-bedrijf kenden, ook van binnenuit, en daar informatie over gegeven hebben. U moet niet ervan uitgaan dat ze geen informatie hadden. Ze hadden informatie. Ze hadden dezelfde informatie als de andere partij. Ze hadden echter niet de informatie die wij traditioneel tijdens fusieprocessen verschaft zien worden door partijen die vaak al een halfjaar of een jaar met elkaar in gesprek zijn. Dus het kan zo, maar nogmaals ...

Mevrouw **Koşer Kaya**: Maar vond u het prudent?

De heer **Wellink**: Wat?

Mevrouw **Koşer Kaya**: Het kan zo, legt u mij uit, maar vindt u dat prudent?

De heer **Wellink**: Daarvoor zijn toezichthouders. Als men niet altijd even prudent is, en dat is hierbij het geval geweest, zijn er toezichthouders om dat te corrigeren. Dat hebben we in feite via een écht ongekend scrupuleuze aanpak gedaan.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Daar komen we straks op terug. Maar wat had dat voor gevolgen moeten hebben gehad?

De heer **Wellink**: Dat heeft als gevolg gehad dat de gegeven verklaring van geen bezwaar ongekend zwaar is geweest, als het gaat om de daaraan verbonden voorwaarden.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Was dat geen reden om de verklaring van geen bezwaar aan Fortis Nederland te weigeren?

De heer **Wellink**: Nee, het is zo, en ik hoop niet dat u dat legalistisch vindt, dat de wetgeving bepaalt: ja, tenzij. Dat betekent dat je in beginsel ja moet zeggen. Vervolgens moet je je afvragen of er toch geen grote bezwaren zijn, dingen die je niet accepteert. Die pel je dan allemaal af.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ik wil ook met de vragen al die onderdelen afpellen, mijnheer Wellink.

Wat vond u van de verdeling van de onderdelen en de prijs die een ieder ervoor betaalde?

De heer **Wellink**: Ik vond de prijs erg hoog, op het toppunt van de markt. Ik heb dit ook doen blijken, heel duidelijk, aan de heer Lippens bij Fortis. We hebben een paar dingen gedaan. Wij waren als de dood dat Fortis tijdens de rit hier niet meer onderuit zou kunnen. Het waren de drie musketiers: een voor allen en allen voor een. Wij waren als de dood, en dat stond ook in het oorspronkelijke contract, dat Fortis er niet onderuit zou kunnen. Wij hebben dus een openbreekprocedure afgedwongen. Over de prijs heb ik meerdere keren tegen de heer Lippens gezegd: weet wat je doet, want dit moet je wel terugverdienen op enigerlei moment.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Er is hier ook gesteld dat het Fortis-concern naar verhouding wel heel veel geld neerlegde voor wat het kreeg. U geeft dat ook aan. Wat vond u daarvan?

De heer **Wellink**: Als wij een verklaring van geen bezwaar afgeven, kunnen er meerdere kandidaten tegelijk zijn. Het is niet aan ons om de kandidaat eruit te zoeken die wij het leukste vinden. Het is niet aan ons om de kandidaat met de prijs die ons het meest zou schikken, uit te zoeken. Wij toetsen op de vraag of de kandidaten het kunnen dragen. Wij hebben in deze context ook iets zeer uitzonderlijks gedaan. Wij zijn op een gegeven moment naar buiten gekomen met de verklaring dat in het consortiumbod een verhoogd risico zat, daarmee aandeelhouders waarschuwend voor waar het bestuur mee bezig was. Aandeelhouders hadden aan de bel kunnen trekken, maar die hebben met een Noord-Koreaanse meerderheid van 95% voor de overname gestemd.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Op de website van Merrill Lynch staat: "Voor Fortis heeft Merrill Lynch een aandelenuitgifte gerealiseerd van 13,4 mld. Deze transactie is de grootste internationale vermogenstransactie die ooit wereldwijd is gedaan en het grootste risico ooit genomen door één bank als onderverzekeraar." Wat vond de Nederlandsche Bank van de toezegging van Fortis om de overname te financieren met deze monsteremissie?

De heer **Wellink**: De financieringskant van de zaak is voor ons permanent een zeer groot punt van zorg geweest. Zo groot dat wij ook Merrill Lynch erbij gesleept hebben en van Merrill Lynch op een gegeven moment een verklaring wilden hebben dat deze zou inspringen als Fortis de zaak niet rond kon krijgen. Dat was namelijk de afspraak. We hebben werkelijk tot de laatste minuut, tot 10 oktober, geteld of het geld wel binnen was en of de toezeggingen er allemaal wel waren. Daar lag onze zorg. Wat hebben we toen gedaan? Toen hebben we vanuit de brede zorg of de financiering, niet alleen op dat moment, rond zou zijn, maar ook of het verdere verhaal wel goed zou aflopen, op een vrij laat moment in de verklaring van geen bezwaar ingewerkt dat wij ons uiteindelijk het recht voorbehielden om de opsplitsing van ABN AMRO toch niet te laten doorgaan en de integratie met ...

Mevrouw **Koşer Kaya**: Daar komen we zo op terug, mijnheer Wellink.

De heer **Wellink**: Ja, maar u vraagt: wat hebben jullie gedaan? Dit hebben wij gedaan. Dit was zeer cruciaal in deze financieringszaak.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Het was wel een derde van het vermogen van Fortis.

De heer **Wellink**: Ja, het was een heel groot bedrag. En nogmaals, daarom hebben we ongelooflijk scrupuleus hiernaar gekeken.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Daarnaast sloot Fortis een lening af van 10 mld. Wat vond DNB daarvan?

De heer **Wellink**: Die lening van 10 mld. lag er, maar die moest worden opgevuld uiteindelijk door, ik zou zeggen, echt eigen geld. Uiteraard hebben we de mogelijkheden bekeken van Fortis om dat te doen. Op het moment van de besluitvorming leken deze mogelijkheden ruim aanwezig.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hoe speelde dit alles mee in de beoordeling van de criteria A en B, en had dit gevolgen voor criterium C?

De heer **Wellink**: Dit speelde volledig mee in de criteria A en B. Voor criterium C hangt het ervan af hoe je dat precies interpreteert. Wij hebben een wat ruimere interpretatie en het departement een wat smallere. Als op een gegeven moment door externe omstandigheden, dat wil zeggen de ontwikkeling op de financiële markten, de financiering moeilijker zou worden, zou dat in onze beoordeling van C een rol spelen. Luisterend naar de discussie die hierover heeft plaatsgevonden, ben ik echter geneigd om het volgende te zeggen. De werkelijkheid is heel weerbarstig. Er zijn drie criteria. De grens tussen die criteria is niet heel precies, want er is een interactie tussen die criteria. Ik ben niet zo vreselijk geïnteresseerd in waar iets nu precies bij zit, als het totaal maar klopt. De minister van Financiën en de bank zijn het erover eens geworden en hebben samen de handtekening onder alles gezet.

Mevrouw **Koşer Kaya**: We komen straks nog terug op criterium C. Ik wil even criteria A en B heel goed met u doornemen. Welke rol speelde de liquiditeitspositie van Fortis in de afwegingen rond de afgifte van de verklaring van geen bezwaar?

De heer **Wellink**: Zowel liquiditeit als solvabiliteit hebben in elke fase een belangrijke rol gespeeld.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Maakte de Nederlandsche Bank zich daarover zorgen?

De heer **Wellink**: Ik kan niet in details treden, maar wij hebben uiteraard over de liquiditeitspositie van Fortis gedurende het hele traject ook met onze collega's gesproken. Wel duidelijk was dat de liquiditeitsnormen die wij geneigd zijn aan te leggen in Nederland, in België op een ietwat lager niveau lagen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Minister Bos heeft een jaar na afgifte van de verklaring van geen bezwaar in de Tweede Kamer aangegeven: "Het intrigeert mij ook hoe het komt dat de toezichhouder die zaken niet heeft signaleerd."

Volgens hem zijn er dus problemen bij Fortis opgetreden die te laat zijn ontdekt.

De heer **Wellink**: Die problemen zijn in hoofdzaak niet later ontdekt, maar zijn later opgetreden. We praten nu over augustus 2007. Dat is het moment waarop ikzelf aan een van mijn medewerkers gevraagd heb om nog eens te kijken naar de gestructureerde producten en de speciale vehikels van Fortis. Dat moet midden augustus zijn geweest. Daar is naar gekeken, daar hebben we informatie van onze collega's over gehad, maar dat was net aan het begin van de kredietcrisis. De grote verliezen op die producten zijn opgetreden na het verlenen van de verklaring van geen bezwaar.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ik citeer wederom minister Bos: "Er is rond de balans van Fortis een aantal zaken aan het licht gekomen waarvan we nu zeggen: als we dat geweten hadden, dan was de besluitvorming wellicht anders uitgevallen." Naar wie verwijst de minister?

De heer **Wellink**: Dat weet ik niet. Dat moet u uiteraard aan de minister vragen. Ik herhaal wat ik net zei: als wordt gezegd dat er rond de balans dingen aan licht zijn getreden die we niet kennen, dan zijn dat dingen die aan het licht getreden zijn door ontwikkelingen ná de verlening van de verklaring van geen bezwaar. Wij waren op het moment van de besluitvorming over de verklaring volledig op de hoogte van de situatie bij Fortis. Alles overigens, zeg ik erbij, op basis van de gegevens die we van onze collega-toezichthouders in België gekregen hebben.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U hebt toen alle informatie gekregen?

De heer **Wellink**: Ja, wij hebben toen alle informatie gehad.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hebt u specifiek hierop een stresstest uitgevoerd?

De heer **Wellink**: We hebben daar geen specifieke stresstest op uitgevoerd. Deze instelling stond onder toezicht van de Belgische toezichthouder. We hebben ons uiteraard keer op keer ervan vergewist dat de Belgische toezichthouder van oordeel was dat deze instelling dit qua liquiditeit en solvabiliteit kon dragen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: De heer Bruggink heeft hier aangegeven dat de financiële markten in augustus 2007 op slot zaten en dat Rabo daar, voor zover mogelijk, actie op heeft ondernomen. De heren Streppel en Timmermans gaven ook aan dat de markten toen op slot zaten. Het is dan dus moeilijker om geld te krijgen op de markt. Was dat geen reden tot zorg over de liquiditeit?

De heer **Wellink**: U zult me vergeven als ik niet tot in detail op individuele instellingen inga. Het is in ieder geval zo dat in het begin van de crisis de ernst fluctueerde. Het is belangrijk dat u zich dat realiseert. Uiteraard maakten wij ons daar grote zorgen over, omdat de markt veel onrustiger was geworden. We hebben in permanent contact gestaan met onze Belgische collega's en ook zelf heel zorgvuldig, ongeveer van dag tot dag, gevolgd wat

de ontwikkeling van de liquiditeit van het Fortis-concern was.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Tijdens de behandeling van de aanvraag van een verklaring van geen bezwaar voor het consortium heeft DNB van ABN AMRO een grote hoeveelheid documenten gekregen; een meter papier, zei de heer Groenink hier gisteren.

De heer **Wellink**: Ik heb dat gezien. Ik heb met bewondering naar de heer Groenink gekeken. Waarom heb je dan een verklaring van geen bezwaar gegeven, vraagt Groenink, dat had eigenlijk niet moeten gebeuren op basis van al dat materiaal. We hebben heel veel materiaal gekregen. We hebben – nu moet ik uit mijn geheugen putten; ik kan er een dag naast zitten – op 15 mei 2007 met vier mensen van ABN AMRO daarover gesproken. Drie van die vier – nogmaals, op basis van mijn geheugen; het kunnen ook twee van de vier geweest zijn – vonden de opsplitsing niet onmogelijk. De vierde zag op basis van het materiaal dat er was, heel grote problemen. In een latere fase is die vierde ook omgegaan. Ze zagen met name problemen voor de backoffice en de ICT. Die problemen zijn opgelost en er zijn andere problemen boven water gekomen die zij toen niet zagen. Maar, als ik mag reageren op wat de heer Groenink gezegd heeft, iets anders is toch veel fundamenteler. Er lag een positief advies van de raad van bestuur en de raad van commissarissen over Barclays. De raad van bestuur en de raad van commissarissen hebben dat positieve advies teruggetrokken en vervangen door een neutraal advies ter zake van het consortium en Barclays. Volgens de openbare biedingsregels kan dat niet maar zo in het wilde weg. Dat moet gemotiveerd gebeuren. Op dat moment is dus gemotiveerd, door de raad van bestuur, met inbegrip van de heer Rijkman Groenink, het advies gegeven: Oké, je kunt uit deze twee kiezen. Dat was vóór afgifte van de verklaring van geen bezwaar. Het is dus niet zo dat ABN AMRO kan zeggen: ze kregen een verklaring van geen bezwaar en dus konden wij niets meer. Dit was vóór afgifte van de verklaring van geen bezwaar. Als de heren bij ABN AMRO van oordeel waren – quod non, heb ik u al eerder gezegd – dat het niet kon, was dat het moment waarop ze hadden moeten optreden.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U hebt echter een eigen verantwoordelijkheid om deze stukken te beoordelen.

De heer **Wellink**: Ik reageer alleen op wat de heer Groenink gisteren gezegd heeft.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ja, maar goed, nu vraag ik naar uw eigen verantwoordelijkheid als het gaat om deze stukken. Welke rol hebben deze documenten gespeeld?

De heer **Wellink**: Deze stukken hebben wij uitermate zorgvuldig bestudeerd. Vervolgens hebben we besloten dat we deze stukken zouden inbrengen in een groter project, namelijk het onderzoek dat wij in gang gezet hebben met behulp van een externe consultant. We hebben de risico's geprobeerd te identificeren met behulp van ons eigen risicobegrippenapparaat. De informatie van ABN AMRO is daar gewoon ingeschoven, die is volledig meegenomen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Zijn deze documenten op uw initiatief of op initiatief van ABN AMRO verstrekt?

De heer **Wellink**: Dat weet ik niet, maar het lijkt mij nogal voor de hand liggen dat als ABN AMRO tegen onze toezichhouders zou zeggen: "wij hebben heel grote problemen", de standaardvraag dan is: laat maar 's zien. Los daarvan zouden wij hoe dan ook, of ABN AMRO met materiaal gekomen was of niet, ons eigen onderzoek in gang gezet hebben. Dat is onze verantwoordelijkheid.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Zijn de daarin genoemde risico's ook uitgekomen?

De heer **Wellink**: Er is één risico dat ik op dit moment toch duidelijk anders zou inschatten, hoewel er toen enig gevoel voor dat risico was. Misschien zijn er nog wel meer, hoor, maar dit is heel belangrijk, dit zou ik nu anders inschatten dan toen. Het hele proces na de overname zou twee à drie jaar duren. We hebben voor dat hele proces, de verklaring van geen bezwaar, de procedure in het leven geroepen dat ze voor elke stap verloop van ons moesten hebben. Maar de wereld verandert in twee à drie jaar. Dat betekent dat je bij elk van die volgende stappen steeds verder afdrijft van het model dat je geschetst hebt aan het begin van die drie jaar. Een les die ik hieruit getrokken heb, is dat processen niet zo lang mogen duren, want anders houd je het, welke ferme afspraken je ook maakt, in toenemende mate minder onder controle.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Welk risico dat in die stukken werd genoemd, is niet goed meegenomen door DNB?

De heer **Wellink**: Het risico van het tijdsverloop. Verder heeft een ieder juridische risico's geïdentificeerd, maar sommige van die risico's zijn toch groter gebleken dan destijds voorzien.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Welke andere risico's heeft DNB zelf gesignaleerd, buiten de risico's die in de stukken voorkwamen?

De heer **Wellink**: Wij hadden de grootst mogelijke zorg over de consortiumconstructie. Vervolgens, omdat er een shareholders' agreement lag, over de invulling daarvan. Daar was namelijk niet ordelijk in geregeld hoe de verhouding tussen partijen was. Daar was voorts niet ordelijk in geregeld of men er nog uit zou kunnen stappen. Daar was niet ordelijk in geregeld wat precies de positie van ABN AMRO was tijdens het ontvlechtigingsproces. Wij hebben hard gevochten, en uiteindelijk is dat ons gelukt, voor fundamentele wijzigingen in de shareholders' agreement. Ik noem de single line of command, dat er iemand verantwoordelijk voor was en er geen situatie ontstond dat wij, als toezichhouder, niet wisten wie van de drie we moesten aanpakken. We hebben geëist dat aan het Nederlandse vennootschapsrecht werd voldaan voor de zaak werd opgesplitst en dat de raad van bestuur en de raad van commissarissen nog volledig aanspreekbaar waren voor ons, maar ook de macht over het bedrijf konden houden. Zo zijn wij in die periode te werk gegaan.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Heeft de Nederlandsche Bank advies ingewonnen?

De heer **Wellink**: Wij hebben advies ingewonnen. Een externe consultant heeft het hele proces met ons begeleid. Wij hebben een enkele hoogleraar ingeschakeld. Ik heb een kopie conform gekregen van een brief die deze hoogleraar heeft gezonden aan u. Ik zou het erg op prijs stellen, als u daarmee akkoord gaat, dat wij die brief op onze eigen intranetsite plaatsen, want die geeft de werkwijze van de bank buitengewoon zorgvuldig, en volstrekt in strijd met wat soms geschreven wordt, weer. Maar we hebben dus onze advocaten ingeschakeld. We hebben op detailonderdelen nog andere externe deskundigen ingeschakeld. We hebben ons dus van alle kanten van bijstand laten voorzien.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hoe goed kende de Nederlandse Bank ABN AMRO?

De heer **Wellink**: Ik denk dat de Nederlandsche Bank ABN AMRO wel goed kende. Luisterend naar de heer Jiskoot gisteren, dacht ik even: misschien kenden wij in sommige opzichten ABN AMRO wel beter dan sommige bestuurders van deze instelling. U hebt een vraag gesteld over het handelsboek. Dat deed geen bel rinkelen bij de heer Jiskoot. Ik kan u verzekeren – ik kan geen detailinformatie geven – dat er substantiële verliezen zijn geleden bij ABN AMRO op wat in het handelsboek zat; grote bedragen van producten die ze voor eigen rekening aanhielden. Daar werd ik even een beetje boos over, en ook een beetje teleurgesteld.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U kende ABN AMRO dus goed genoeg om alle risico's te zien.

De heer **Wellink**: Ja, en ik zeg erbij, een goede bank was het.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Als DNB zo veel risico's heeft gesignaleerd, waarom heeft hij dan positief geadviseerd op criteria A en B?

De heer **Wellink**: Omdat die risico's naar onze analyse beheersbaar bleken en het restrisico dat resulteerde niet groot genoeg was om nee te zeggen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U geeft aan dat u onderzoek hebt gedaan. Vindt u dat u, gelet op dit onderzoek, gemotiveerd nee had kunnen zeggen?

De heer **Wellink**: Als ik, binnen onze taakopdracht en bevoegdheden, ook maar zó'n heel klein gaatje had gezien om nee te kunnen zeggen, had ik nee gezegd. Dat kan ik u verzekeren, want alles in mij verzette zich instinctief tegen het afgeven van de verklaring. Tegelijkertijd, en dat is voor mij een hele strijd geweest gedurende het proces, en ook de collega's hebben dat tegen elkaar gezegd, moeten we het doen zoals we het behoren te doen. We moeten niet najagen wat we voelen, maar gewoon de zwaarst mogelijke test opleggen die wij kunnen verzinnen. Dat hebben we gedaan.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Waarom zag u dat gaatje niet?

De heer **Wellink**: Omdat dat gaatje er gewoon op dat moment niet was. Daar zit, denk ik, een belangrijk onderdeel van de problematiek als je nu beoordeelt wat er gebeurd is. Vergeten wordt dat dit alles zich afspeelde in

augustus en september – 17 september is de verklaring van geen bezwaar afgegeven – in het prille begin van de crisis, toen nog niemand zich realiseerde hoe deze crisis oscillerend, uitwaaiierend steeds groter en groter zou worden. Er was een liquiditeitsprobleem, waar we dus ontzettend veel aandacht aan besteed hebben. Het wordt bijna flauw, want dit is al zo vaak herhaald, maar als wij op dat moment hadden geweten hoe de wereld er een jaar later voor zou hebben gestaan, hadden wij natuurlijk een andere beslissing genomen. Dat is vanzelf.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Maar u gaf al heel veel risico's aan. U had in feite toch ook gemotiveerd nee kunnen zeggen?

De heer **Wellink**: Nee, wij gaven veel risico's aan en steeds waar we risico's zagen, hebben we risicomitigerende maatregelen genomen. Ik weet niet wat de commissie precies gekregen heeft, maar we hebben eindeloze stapels kleurengrafieken waarin je de risico's ziet naar verschillende categorieën, dan zie je risicomitigerende maatregelen en dan zie je de kleuren geleidelijk veranderen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ik wil nu overgaan naar criterium C, de stabiliteitstoets, en het afgeven van de verklaring van geen bezwaar. Volgens het onderzoek van Loyens & Loeff heeft het ministerie bij de start van het proces gesteld dat als DNB positief zou oordelen over criteria A en B, het ministerie alleen in zeer bijzondere omstandigheden tot een negatief oordeel over criterium C zou kunnen komen. DNB heeft veel ervaring met de financiële stabiliteitstoets. Kunt u op basis van die ervaring aangeven of het uitgangspunt van het ministerie correct is?

De heer **Wellink**: Ik zei u zo-even ... Ik weet het gewoon niet precies. Dat moet ik u eerlijk zeggen. De werkelijkheid is heel weerbarstig. Dan probeer je regels te formuleren waarmee je verantwoordelijkheden vastlegt. Zo heel precies is dat financiële-stabiliteitscriterium niet ingevuld. Wij hebben als centrale bank een natuurlijke neiging om dat ruim uit te leggen, omdat we ons voor een stuk de hoedster van de financiële stabiliteit voelen. Als u mij vraagt of ik daarbij de waarheid in pacht heb ... Dat weet ik niet. Vandaar dat ik zei: waar het uiteindelijk om gaat, is dat het totaal wordt gedekt door drie criteria. De minister en ik hebben onze handtekening allebei, en dat is vrij uniek, onder het totaal gezet. Dat betekent we het over alle aspecten met elkaar eens waren.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Heeft het ministerie DNB op de hoogte gesteld van deze interpretatie?

De heer **Wellink**: Als ik het mij goed herinner, heb ik met de minister vaker gesproken over de vraag hoe dat financiële-stabiliteitscriterium precies ingevuld moest worden. Ik had de indruk dat in de twee organisaties betrekkelijk uitgesproken oordelen lagen: een krappe interpretatie bij het ministerie, een ruimere bij ons. Eerlijk gezegd, heb ik mij daar nooit zo vreselijk over opgewonden, vanuit de filosofie dat niet precies afbakenbaar is waar het allemaal begint en eindigt.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hoe vult DNB criterium C in?

De heer **Wellink**: Vanuit de gedachte dat wij een financiële-stabiliteitstaak hebben, hadden wij de neiging om het ruim in te vullen, dus als een zelfstandig criterium dat je heel extensief moet toetsen. Ik heb de indruk dat het departement zegt: als je A en B heel goed hebt bekeken, heb je bijna C opgelost. Wij hebben daar een vraagteken bij gezet. Nogmaals, ik ben niet erg opgewonden geweest over deze discussie.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Welke overwegingen en uitgangspunten lagen er bij DNB ten grondslag aan het beoordelen van en het adviseren over criterium C?

De heer **Wellink**: Wij hebben bij criterium C gekeken naar de vraag of zich, los van criteria A en B, vanuit de financiële-stabiliteitsfeer zelfstandige risico's zouden kunnen voordoen. Wij hebben dus ook gekeken naar wat er op dat moment in de wereld aan het gebeuren was en of door de ontwikkelingen op financiële markten toch niet een op zichzelf gezien prudentieel gezond plan, onderuit gehaald zou kunnen worden. Daarom is het zo belangrijk om te constateren dat dit oordeel gegeven is op 17 september, toen de crisis nog niet in volle omvang was losgebarsten.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hebt u uw interpretatie ook aan het ministerie meegedeeld?

De heer **Wellink**: De uiteindelijke oplossing is vrij simpel geweest. De handtekening van de minister en van mij ...

Mevrouw **Koşer Kaya**: Dat begrijp ik, maar hebt u dat ook uitgelegd?

De heer **Wellink**: Dit is bekend. Dit is een licht verschil van inzicht, maar voor mij niet zo'n vreselijk relevant verschil van inzicht.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wat heeft het ministerie met deze zienswijze gedaan?

De heer **Wellink**: Het ministerie is uiteindelijk de minister van Financiën gaan adviseren om samen maar de handtekening te zetten. Ik heb, als ik het mij goed herinner, geadviseerd om hier geen teleologische strijd van te maken, maar om gewoon gezamenlijk de verantwoordelijkheid te nemen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Welke rol heeft de toekomstige Antonveneta-richtlijn gespeeld bij de afwegingen van DNB rond de verklaring van geen bezwaar?

De heer **Wellink**: Geen. Wij hebben gewoon getoetst aan de Nederlandse wetgeving.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Op welke wijze is er volgens u in de geest van de toekomstige richtlijn gewerkt?

De heer **Wellink**: Ik vind dat een moeilijke vraag. Wij hebben uitvoerig overleg met het departement van Financiën gehad over de Antonveneta-richtlijn. Ons standpunt was dat er eigenlijk iets betreurenswaardigs was gebeurd, namelijk dat er geen stabiliteitscriterium in die richtlijn was opgenomen. In wezen is dat gebeurd omdat men op Europees niveau dacht aldus te verhinderen dat er te veel marge voor toezichhouders of voor

politici zou ontstaan bij het geven van een verklaring van geen bezwaar. Wij hadden dus het verlangen – ik dacht dat ik dat ook in een eerdere fase tegen uw commissie heb gezegd – om dat stabiliteitscriterium in de richtlijn te brengen. Inmiddels is uit verder overleg tussen het ministerie en de bank gebleken dat via een extensieve interpretatie van die richtlijn wij toch stabiliteitselementen kunnen meenemen in de beoordeling. Als ik goed ben ingelicht, komt dat ook in de memorie van toelichting te staan. Dat loopt dan via systeemrelevante instellingen, die invloed hebben op het systeem. Als er met het systeem iets gebeurt, heeft dat weer invloed – ik zeg het maar heel simpel – op systeemrelevante instellingen. Ik denk dat dit een praktische oplossing is, mede omdat wij de enigen waren die de richtlijn nog niet in de nationale wetgeving hadden geïmplementeerd en in ieder geval niet in staat zijn, denk ik, om die richtlijn op korte termijn te veranderen. Dit leek mij dus een praktische en verstandige oplossing.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Bij de afgifte van de verklaring van geen bezwaar heeft de richtlijn dus geen rol gespeeld?

De heer **Wellink**: Nee, we hebben gewoon getoetst aan de criteria in de Nederlandse wetgeving.

Mevrouw **Koşer Kaya**: De heer Martinez heeft hier aangegeven dat de richtlijn wel degelijk een rol heeft gespeeld, en de heer Schilder eveneens. Kunt u daarop reageren?

De heer **Wellink**: Ik ben mij daar niet van bewust. Mijn perceptie is dat we gewoon gekeken hebben naar de Nederlandse wetgeving. Daarom praten we ook voortdurend over A, B en C.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Welke rol heeft deze toekomstige richtlijn naar uw idee gespeeld in de opstelling van het ministerie van Financiën?

De heer **Wellink**: Dat moet u aan de minister vragen. Ik weet dat niet.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Is daar met u over gesproken?

De heer **Wellink**: Niet met mij, althans niet in relatie tot de verlening van een verklaring van geen bezwaar.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Een van de problemen op de financiële markt in augustus 2007, zo is hier geschetst door ook een aantal praktijkmensen, was dat bepaalde segmenten van de interbancaire markt niet meer goed functioneerden en feitelijk op slot zaten. Dat zou problemen met zich meebrengen voor bepaalde off balance-activiteiten, met name voor de financiering van conduits. Het is bekend dat zowel ABN AMRO als Fortis stevig in dit soort activiteiten zat. Had DNB een goed en volledig beeld van de exposures die ABN AMRO en Fortis hadden op het gebied van conduits en SPV's (Special Purpose Vehicles)?

De heer **Wellink**: Ik weet dat ik op de verjaardag van mijn moeder, 14 augustus, heb gevraagd wat precies de afschrijvingen zijn die gepleegd moeten worden op dit soort zaken bij Fortis. Dat is één. Twee, en ik zal het toch

maar zeggen: de conduits van ABN AMRO zijn tijdens de crisis een asset gebleken en de funding van die conduits heeft zich gewoon kunnen blijven voltrekken. Daar heeft het probleem bij ABN AMRO dus helemaal niet gezeten. De problemen – ik refereerde daar zojuist aan toen ik de naam Jiskoot noemde – zaten in het handelsboek, in CDO's (Collateralized Debt Obligations), CDO warehouses, negative basis trades en dat soort zaken. Ik zal u niet te veel vermoeden hiermee, maar daar, in de bijzondere en meer ingewikkelde producten die men nog voor eigen rekening voor eigen boek had, zaten de problemen, niet in de conduits.

Mevrouw **Koşer Kaya**: DNB had dus een volledig beeld van de exposures bij ABN AMRO?

De heer **Wellink**: Ja, en dat past bij het feit dat wij in 2003 van onze instellingen geëist hebben dat de kredietlijnen van de bank voldoende moeten zijn om het hele conduit van financiering te voorzien. Wij hadden dus een geconsolideerd liquiditeitstoezicht.

Mevrouw **Koşer Kaya**: En u had daar goed zicht op?

De heer **Wellink**: Daar hadden we dus goed zicht op. De liquiditeitspositie van ABN AMRO is daarna ook voortreffelijk gebleven.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Door de minister is aangegeven dat hij de omvang van exposures op de interbancaire markt in zijn oordeelsvorming betreft. Wordt die specifieke zorg voor DNB gedeeld door Financiën?

De heer **Wellink**: Ik weet eerlijk gezegd niet precies wat de minister hier gezegd heeft. Wat is precies de vraag?

Mevrouw **Koşer Kaya**: De minister heeft aangegeven de omvang van exposures op de interbancaire markt in zijn oordeelsvorming te betrekken.

De heer **Wellink**: Dat zou u toch nog eens even opnieuw aan de minister moeten vragen. Die interbancaire exposures kunnen van dag tot dag, van uur tot uur verschillen. De omvang verschilt van bank tot bank.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Het gaat om Fortis in dit geval.

De heer **Wellink**: Ook daarvoor geldt dat het ervan afhangt op welk moment je kijkt. Er zijn geen normen voor een gemiddeld moment. Maar toen Fortis een stuk later in de problemen kwam, hebben we natuurlijk bekeken waar Fortis zijn geld precies vandaan haalt. Op zó'n moment wordt het dus wat anders.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wordt die specifieke zorg hierover gedeeld met Financiën?

De heer **Wellink**: Mijn probleem is dat ik niet precies de vraag begrijp. Uiteraard bekeken wij de liquiditeitspositie van Fortis op kritieke momenten en uiteraard bekeken wij de mogelijkheden van Fortis, als Fortis klem zou komen te zitten, om nog een beroep te doen op collega-banken, de centrale bank in België of de Europese Centrale Bank.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Heeft de minister dit meegenomen in zijn oordeelsvorming?

De heer **Wellink**: Het spijt me, ik kan dat niet beantwoorden. Dat moet u aan de minister vragen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: In augustus 2007 ontstaan problemen op diverse financiële markten. Speelden die een rol bij de financiële-stabiliteitsanalyse door DNB en het advies van DNB aan de minister over criterium C?

De heer **Wellink**: Die speelden zeker een rol. Er waren liquiditeitsproblemen in markt.

Mevrouw **Koşer Kaya**: DNB was dus bezorgd over een overname en opdeling van een systeembank. Dat gaf u eerder aan. Ook binnen die turbulente markt?

De heer **Wellink**: Ja, maar niet zo bezorgd dat DNB op grond daarvan concludeerde dat hij nee zou moeten zeggen tegen de aanvraag van een verklaring van geen bezwaar.

Mevrouw **Koşer Kaya**: En over de impact op een van de overnemende partijen?

De heer **Wellink**: Wij waren van oordeel dat we hierbij geen nee konden zeggen, omdat we alle risico's hadden gemitigeerd, teruggebracht naar een aanvaardbaar niveau, maar we moesten de zaak wel ontzettend goed onder controle blijven houden. Vandaar, zoals ik eerder zei, die strenge voorwaarden.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Wordt die zorg ook met Financiën gedeeld?

De heer **Wellink**: Die zorg is uiteraard met Financiën gedeeld.

Mevrouw **Koşer Kaya**: U hebt het ministerie geadviseerd over criterium C. De uitkomst van DNB was geen negatief oordeel over criterium C, mits de bedoelde voorschriften en beperkingen worden nageleefd. Wat was de status van het advies?

De heer **Wellink**: De status van het advies is dat de minister uiteindelijk over dit criterium moet beslissen en dat het dus een advies is. Dat is anders dan bij A en B, waarbij, als je nee zegt, de minister niet aan een oordeel toekomt. Als wij nee hadden gezegd bij criterium C, is het nog steeds de verantwoordelijkheid van de minister. Ik neem echter aan dat, los van de formele aspecten, de minister ons wel zou hebben gevolgd, als wij echt nee hadden gezegd.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Waarom is er in de verklaring van geen bezwaar niets te lezen over potentiële risico's die waren verbonden met de onzekere situatie in de financiële sector op dat moment?

De heer **Wellink**: Omdat dat zonder meer begrepen zat in het criterium dat de financiële soliditeit van de instelling nog aan de maat zou moeten zijn, voordat wij een verlot zouden geven tot het uit elkaar halen van ABN AMRO en het integreren van de onderdelen met anderen. Dat zat gewoon in dat criterium. Het is eigenlijk een heel ruim handvat voor ons om de zaak onder controle te houden.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Waren de prudentiële gevolgen van het opknippen, gelet op de grote onzekerheid, wel goed in te schatten?

De heer **Wellink**: Ja, dat denk ik nog steeds. De onzekerheden waren er. Alleen hebben die onzekerheden zich op een gegeven moment ontwikkeld op een manier die we niet voorzien hadden. Dan dreigt men te vergeten dat wij in de ernstigste financiële crisis terechtkwamen van de laatste 100 jaar. Dat hadden we niet voorzien, maar we hadden een veiligheidsnet. Als het mis zou gaan, hadden we de zaak eruit kunnen halen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Had die grote onzekerheid een grond kunnen zijn om te weigeren?

De heer **Wellink**: Naar mijn oordeel niet, anders zouden we het zeker gedaan hebben. Ik heb al gezegd dat als ik maar een klein gaatje had gezien dat ik had kunnen gebruiken om te weigeren, ik dat zeker had gedaan.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Waarom is er niets te lezen over zogenaamde restrisico's?

De heer **Wellink**: Dat zit uiteraard in onze analyse, in die dikke pakken. Daar blijven dan de restrisico's over. Over die restrisico's hebben we nagedacht en geoordeeld. Ze zitten dus wel in onze analyse.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Deze zorgen worden inderdaad in uw advies geuit. Dat wordt als bijlage opgenomen bij de verklaring van geen bezwaar van de minister. Vormt deze bijlage een integraal onderdeel van de verklaring van geen bezwaar, zoals mevrouw Van Geest dat ook stelt?

De heer **Wellink**: Nogmaals, de verklaring van geen bezwaar is door ons beiden ondertekend. Daaronder liggen alle stukken die in de context van de verschillende criteria zijn opgeleverd.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Dat is dus een onderdeel van de verklaring.

De heer **Wellink**: Ik vind dat een onderdeel van de verklaring van geen bezwaar.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Uiteindelijk wordt de verklaring van geen bezwaar onder voorwaarden afgegeven. Wat hebben die voorwaarden, die voor een toekomstige gebeurtenis gelden, voor gevolgen als de verklaring van geen bezwaar niet zou worden nageleefd?

De heer **Wellink**: Als die voorwaarden niet worden nageleefd, kunnen wij terugkomen op onze verklaring van geen bezwaar. Dan is het verhaal afgelopen. In dit concrete geval, en dat is een van de redenen waarom we bank als een geheel bij elkaar hebben willen houden gedurende de hele transitieperiode, hadden we de bank gewoon weer in zijn oude staat gehad, zij het met aandeelhouders, maar die zouden zich dan gewoon als normale aandeelhouders moeten gedragen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Inmiddels was voor een deel al wel de deur opengezet.

De heer **Wellink**: Als zij tijdens de rit zouden zeggen: "wij houden ons niet aan de regels" – wat volstrekt hypothetisch is, want als je 70 mld. hebt geïnvesteerd, pas je wel op om dat geld dan maar weg te gooien – dan zouden wij gewoon gezegd hebben: dan ben je je verklaring van geen bezwaar kwijt en dan gaat ABN AMRO gewoon verder als zelfstandige bank – want heel de governance-infrastructuur was overeind gehouden – en dan moet u uw aandelen maar proberen te verkopen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Is er de facto een compromis gesloten tussen de Nederlandsche Bank en het ministerie van Financiën, dat er als volgt uitziet: de verklaring van geen bezwaar voor het consortium wordt afgegeven onder de voorwaarde dat voor elke stap opnieuw goedkeuring zou moeten worden gevraagd?

De heer **Wellink**: Ik heb de indruk dat het departement volledig onze zorgen begreep. Dit bleek in toenemende mate tijdens onze discussies met het departement. Het departement begreep dus ook dit stappenplan, dat wij op tafel hebben gelegd. Ik zou het dus niet als compromis willen aanmerken. Nee, ik denk dat ze het er inhoudelijk gewoon mee eens waren.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Als u een gaatje had gezien, had u dan een dergelijke verklaring van geen bezwaar afgegeven, onder voorwaarden?

De heer **Wellink**: Dat gaatje had dan wel ontleend moeten zijn aan een objectieve analyse, niet aan een stil verlangen van de heer Wellink; zo werkt het niet. Het had dus een objectief argument moeten zijn geweest. Ook mijn collega's hadden het moeten willen. Dan zou er misschien geen verklaring van geen bezwaar zijn gekomen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Hoe vindt u, achteraf gezien, dat het proces rond de verklaring van geen bezwaar is verlopen?

De heer **Wellink**: Het proces rond de verklaring van geen bezwaar is een ongekend zorgvuldig proces geweest. Dat was mijn oordeel toen wij door dat proces gingen. Ik heb een paar weken geleden het dossier nog eens doorgebladerd en blijf bij mijn opvatting. Het was een unieke, nooit geziene gebeurtenis. Daar is een uniek antwoord op gekomen van de toezichthouder. Nog nergens is zo zorgvuldig gekeken naar een overname, maar er zitten gaten in het proces.

Als u het mij vergunt, wil ik even aansluiten bij wat ik de vorige keer gezegd heb. Die gaten zitten in het buitenland. Als iets mij frustreert, is het wel dat op 7 oktober 2008 voor 36,6 mld. aan noodhulp is geboden – ik heb het bedrag even opgezocht – door de Engelse centrale bank aan RBS. Dat was een heel cruciaal moment, omdat wij in die week net ABN AMRO en Fortis uit het Fortis-concern getrokken hadden. Dat deden we dus kennelijk op een moment dat een van de drie consortiumpartijen in over-, over-, overgrote problemen was. We zijn er pas voor het eerst achter gekomen dat er overgrote liquiditeitsproblemen lagen in een vergadering tussen toezichthouders ... Ik ga hierin vrij ver voor wat betreft mijn openheid, misschien te ver, maar dit zit mij ontzettend dwars. Wij hebben in december op een wat vage wijze begrepen dat er toch wel wat serieuze problemen in de liquiditeitsfeer

waren. Dan lees je ineens, heel veel later, in de krant hoe groot het bedrag is geweest. Dan realiseer je je hoe jij verknoopt was met dat bedrijf, via "ons" ABN AMRO, dat moest worden opgesplitst. Kijkend naar zo'n proces, betreur ik alle uitkomsten. Ik vind ze allemaal even naar, net als iedereen. Maar als ik kijk naar wat de bank gedaan heeft – als u nog meer informatie over dit proces wilt hebben, ben ik gaarne bereid die te geven – stel ik vast dat wij ongekend zorgvuldig te werk zijn gegaan, maar dat er in onze informatie gaten zaten die toch vrij fundamenteel zijn.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Maar het is toch uw taak om die gaten te zien?

De heer **Wellink**: Dat is nou wat ik probeer te ... Sorry dat ik er zo op reageer, maar dit heeft van doen met mijn frustratie. Natuurlijk moeten we proberen die gaten te zien. En wat doen we in de context daarvan? We stellen vragen. We stellen vragen aan onze collega's. U hebt geen idee hoe vaak we brieven sturen en vragen stellen, hoe vaak we hierover nadere vragen hebben gesteld. Daarin zit de frustratie, dat, uitiem gezien, je de informatie niet hebt. Daarop berust ook mijn steeds stilliger geworden standpunt dat wij een Europese toezichthouder nodig hebben, die overall overheen kan kijken. We zetten nu stappen in de goede richting, maar deze gaan eigenlijk niet ver genoeg.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Als ik u goed beluister, hebt u zojuist aangegeven dat, als u een klein beetje ruimte had gehad of als u een klein gaatje had gezien of gekregen, u "nee" had gezegd.

De heer **Wellink**: Als ik een geobjectiveerd argument had gezien, als ik risico had geïdentificeerd waarvoor geen risicoverminderaar gevonden kon worden, hadden wij op de bank op prudentiële gronden "nee" gezegd. Misschien was dit overigens informatie geweest over partijen die aan het consortium deelnamen.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Welke lessen moeten volgens u getrokken worden uit de gang van zaken rond de afgifte van de verklaring van geen bezwaar?

De heer **Wellink**: Dat we de volgende keer nog dieper moeten graven. Dit was de eerste keer dat zo'n project doorlopen is. Eigenlijk zou ik dit niet meer willen zien. Deze formulering heeft de heer Brouwer gebruikt. Ik denk, en dat is een schrale troost, dat we dit voorlopig ook niet meer zullen zien. Niet alleen toezichthouders leren hiervan, maar ook de onder toezicht gestelden. Denk niet dat er nog een bank is bij gezond verstand, die, als hij ziet hoe ingewikkeld dit soort processen zijn, zich zal melden bij ons. Maar ik zou het niet meer willen zien gebeuren.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Maar "dieper moeten graven" suggereert dat u niet diep genoeg hebt gegraven.

De heer **Wellink**: Het is duidelijk dat, nu wij constateren dat bepaalde juridische risico's toch weer anders liggen en groter zijn dan wij destijds verwachtten, je achteraf kunt zeggen dat je daarnaar dieper had moeten graven.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Zegt u met zoveel woorden dat u niet goed of niet volledig bent geïnformeerd door de Britse en Belgische toezichthouders?

De heer **Wellink**: Ik weet het niet. Dat is nou net mijn frustratie. Ik weet het niet omdat ik niet weet of op het moment dat wij de verklaring van geen bezwaar afgaven en daarvoor spraken met andere toezichthouders, zij de goede informatie hebben gegeven. Het enige dat ik weet, is dat er momenten zijn – als bepaalde informatie publiek wordt – waarop je ineens merkt dat je toch niet alle informatie hebt gehad die je op dat moment had moeten hebben.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ik heb een laatste vraag voor u, mijnheer Wellink. "Als ABN AMRO niet was overgenomen", zei de heer Groenink gisteren en zei eerder de heer Jiskoot, "zou 30 mld. staatssteun niet nodig zijn geweest en zouden we zonder kleerscheuren door de crisis zijn gekomen". Wat vindt u daarvan?

De heer **Wellink**: Wat ik straks al zei: ik heb met bewondering naar de heer Groenink gekeken. Ik heb daaraan toen de opmerking gekoppeld dat er toch voor vele miljarden aan problemen waren bij geavanceerde producten, ook bij ABN AMRO. Ik mag daar geen detailinformatie over geven, omdat de betreffende instellingen nog bestaan. Maar laat ik het zo formuleren: ABN AMRO was een goede en sterke bank, maar had zwakke punten, bijvoorbeeld aan de kostenkant. Maar zo rooskleurig als de heer Groenink het voorstelde, was het naar mijn oordeel als toezichthouder bepaald niet. Daarmee wil ik niet zeggen wat sommigen zeggen, namelijk dat ABN AMRO een Angelsaksisch getinte bank was en in de grootst mogelijke problemen zou zijn gekomen. We hebben hier best naar gekeken, maar het is eigenlijk niet meer te bepalen. Daarvoor bestaat een goede reden. Voor een deel is het buiten ons gezichtsveld terecht gekomen, doordat het in Engelse handen is gekomen. Er zijn allerlei dingen gebeurd waarvan je de invloed niet kunt inschatten. Hoe goed zou het risk management geweest zijn als de overname niet zou hebben plaatsgevonden? Er zijn assets overgedragen aan RBS tegen de marktwaarde, die in de boeken tegen een stuk hogere waarde in de boeken stonden. Dat zijn verliezen die bij de overname boven water kwamen en die je niet gehad zou hebben als de overname niet had plaatsgevonden. Er is voor een enorm bedrag aan goodwill afgeboekt. Wij hebben er niet achter kunnen komen hoe al die bewegingen precies tot een bepaalde einduitkomst hebben geleid. Mijn conclusie is voorlopig dat het toch iets minder gunstig was dan de heer Groenink heeft voorgesteld.

Mevrouw **Koşer Kaya**: Ik dank u voor dit gesprek, mijnheer Wellink.

De **voorzitter**: Mijnheer Wellink, dank u wel. Even voor de volledigheid: in een bijzin vroeg u de commissie om toestemming om een brief te publiceren op het DNB-intranet. Ik neem aan dat u de brief van de hoogleraar bedoelt die als advocaat voor de Nederlandsche Bank is opgetreden en rechtstreeks aan de commissie is gericht?

De heer **Wellink**: Ja.

De **voorzitter**: Wij zullen u onze reactie op uw verzoek laten weten.

De heer **Wellink**: Gaarne. Voor onze mensen zou het fijn zijn om ook eens een goed bericht te horen over de instelling.

De **voorzitter**: Dat snap ik. U hoort er nog over van ons. Ik geef het woord graag aan de heer Cramer.

De heer **Cramer**: Dank u wel voorzitter. Mijnheer Wellink, zoals gezegd mag ik met u de casus over Icesave bespreken. Deze casus loopt tot begin oktober 2008, toen de problemen bij Icesave zeer manifest werden. We proberen het proces vanaf de aanvraag tot aan oktober door te lopen. Zo proberen wij een gestructureerd beeld te krijgen.

Landsbanki heeft op 20 september 2007 een verzoek gedaan tot aanvullende deelname aan het Nederlandse depositogarantiestelsel. Op 23 mei wordt die goedkeuring verleend, terwijl op 29 mei 2008 Icesave wordt gelanceerd. Daar zit bijna driekwart jaar tussen. Wat heeft de Nederlandsche Bank tussen 20 september 2007 en 23 mei 2008 met de aanvraag gedaan?

De heer **Wellink**: Eerst is de aanvraag voor geruime tijd blijven liggen, tot eerst een meer algemeen beleid zou zijn geformuleerd. Het was de eerste topping-up-exercitie. Er lag nog een enkele andere vraag. We moesten dus eerst het beleid formuleren.

De heer **Cramer**: Heeft het feit dat de aanvraag lang is blijven liggen meegewogen in de beslissing om daarna de aanvraag in april/mei snel af te handelen?

De heer **Wellink**: Ik kan niet in de zielen van de medewerkers kijken. Ik zou het eerlijk gezegd niet eens zo'n slecht argument vinden om, als het er al zo lang ligt, te denken: nou moet ik eens opschieten. Maar dit moet altijd gebeuren onder de voorwaarde dat je het zorgvuldig doet.

De heer **Cramer**: We willen inderdaad niet in de zielen roeren. Uit het rapport van De Moor-van Vugt en Du Perron blijkt dat begin 2008 grote zorgen werden geuit, intern bij de Nederlandsche Bank, over de beperkingen van het Europees kader en over het financieel stelsel. Kon er op dat moment, toen u het proces daadwerkelijk inging, niet wat meer gedaan worden?

De heer **Wellink**: Mijn perceptie is de volgende. Er lag en ligt Europese regelgeving. Dit waren de eerste aanvragen. Deze aanvraag zou ingewilligd worden, maar de vraag was hoe dit precies zou gebeuren en wat ons beleid zou zijn. Erop terugkijkend trek ik een andere conclusie dan de meesten doen. De meesten zeggen: gelet op de ontwikkelingen die er waren, had je misschien moeten trainen. Mijn conclusie is dat mijn mensen dit best eerder hadden mogen afwikkelen. Dat zou eigenlijk heel logisch zijn geweest. Tussen 20 september 2007 en 23 mei 2008 zit toch wel erg veel tijd, ook als je nog een nieuw beleid nodig hebt.

De heer **Cramer**: Even voor de helderheid: er is dus veel tijd besteed aan het formuleren van beleid rondom de topping-up. Het was namelijk de eerste keer dat dit zou gebeuren in Nederland. Uiteindelijk, op het moment dat

het proces echt in gang werd gezet, moest dit snel gebeuren.

De heer **Wellink**: Ja, gelukkig. Als het beleid duidelijk is, moeten mensen snel en daadkrachtig beslissen.

De heer **Cramer**: Er zijn Nederlandse banken in Frankrijk geweest die een verzoek om topping-up hebben ingediend. Kunt u de commissie vertellen hoelang deze aanvragen hebben geduurd?

De heer **Wellink**: Dat weet ik niet.

De heer **Cramer**: De heer Schilder verklaarde vorige week – of aan het begin van deze week, ik ben de draad van de gesprekken inmiddels een beetje kwijt – dat de processen met Frankrijk nog steeds lopen en dat daar zeer minutieus wordt gekeken naar hoe het in Nederland toegaat.

De heer **Wellink**: Nogmaals, ik weet niet hoelang die processen in Frankrijk duren. Wat ik wel weet, doordat ik er zelf naar gevraagd heb, is dat toen een IJslandse bank zich in Frankrijk meldde voor een branche, dit heel lang duurde.

De heer **Cramer**: Als ik het over "de onderzoekers" of over "het rapport" heb, bedoel ik met name het rapport van De Moor-van Vugt en Du Perron. De onderzoekers hebben gesuggereerd dat er een aantal goede redenen was om in het licht van de signalen over IJsland de toetreding tot het depositogarantiestelsel zeer zorgvuldig te beoordelen of zelfs uit te stellen. Een van de eerste redenen is dat het IJslandse depositogarantiestelsel in theorie volledige dekking van de tegoeden omvatte. De vraag is daarom hoe dit zou werken.

De heer **Wellink**: Daarmee kom je aan een heel subtiele en ingewikkelde juridische redenering. Onze juristen zijn van oordeel dat de interpretatie die door De Moor en Du Perron op tafel wordt gelegd, niet de juiste is.

De heer **Cramer**: Dan hebben we het over het juridisch afpellen van de Bankenrichtlijn. Mij gaat het nu even om het volgende: in principe biedt het depositogarantiestelsel in IJsland 100% dekking, mits er voldoende zit in het fonds, met een minimum van € 20.000. Deze vraag had aan IJsland gesteld kunnen worden: verklaren jullie maar hoe dat voldoende dekking biedt.

De heer **Wellink**: Ik wil even afblijven van technische uiteenzettingen. Het gaat hier over een interpretatie van de wetgeving. De vraag is of het gaat om de mogelijkheid om meer dan een minimum te geven en of dat de reikwijdte van de wet is, of dat het gaat om de bedragen die gegarandeerd zijn, zodat je boven de gegarandeerde bedragen gaat optoppen. Hierover bestaat dus een verschil van inzicht met de schrijvers van het rapport.

De heer **Cramer**: Maar had dit voor de Nederlandsche Bank geen grond moeten zijn om heel minutieus te bekijken hoe dit zich precies uitwerkte?

De heer **Wellink**: Daar is naar gekeken. Daarover zijn mails gestuurd en nota's geschreven. Deze gaan in op dit punt en zijn naar mijn oordeel voldoende overtuigend. Overigens leven al deze vragen natuurlijk pas op op het

moment dat je weet dat IJsland problemen met zijn bankwezen krijgt. Dit was begin oktober. Traineren, nog eens wat langer en zorgvuldiger kijken, heeft alleen zin als je weet hoelang het traineerproces duurt. Als je in een voetbalwedstrijd het tempo vertraagt omdat je twee of drie minuten voor tijd met 2-1 voorstaat, heeft traineren zin. Maar aan het begin van de voetbalwedstrijd al traineren omdat je bang bent, werkt minder goed.

De heer **Cramer**: Misschien kom ik straks nog wel even terug op de beeldspraak van de voetbalwedstrijd. De onderzoekers wijzen er in het rapport op dat een medewerker van de Nederlandsche Bank begin mei in een e-mail zijn zorgen uit over het depositogarantiestelsel. Dan moet nog besloten worden over toetreding tot het depositogarantiestelsel. U sprak over oktober, maar al in mei was er binnen de Nederlandsche Bank wel degelijk twijfel over de precieze uitwerking van het depositogarantiestelsel.

De heer **Wellink**: Tijdens elk proces zijn er twijfels en vragen, maar de inzet was hierbij eigenlijk vrij simpel, namelijk: we moeten de Europese regelgeving implementeren in ons land. Die gaan we implementeren. De vraag is of er op dat moment overwegingen waren, zo dwingend dat je zou moeten zeggen: die regelgeving voeren wij niet uit. Dat is in essentie de vraag. Deze vraag blijft steeds gekoppeld aan de vraag of je dat onheil in oktober verwachtte. Vermoedelijk was je dan de enige van alle instellingen geweest. De ECB verwachtte het namelijk niet en nam IJslands papier in onderpand. Allerlei banken deden zaken met IJslandse banken. Het IMF was bezig met een programma. Engeland had zijn IJslandse banken. De essentie is: zijn er op het moment dat je een beslissing moet nemen, als uitvoering van bestaande wetgeving, die je moet uitvoeren, zwaarwegende, overwegende gronden om die beslissing op dat moment niet te nemen? Naar het oordeel van de Nederlandsche Bank was dit op dat moment niet het geval.

De heer **Cramer**: Over de juridische zaken kom ik zo meteen uitgebreid te spreken. Ik heb nog een andere vraag, die in de discussie over de toetreding opgeworpen is. IJsland is geen euroland. De valutavragen die het vormgeven van de aanvullende toetreding tot het depositogarantiestelsel opleverde, had een reden kunnen zijn om de aanvullende toetreding zorgvuldig en uitgebreid te beoordelen.

De heer **Wellink**: Maar die valutavragen waren gewoon bekend. Iedereen wist dat IJsland geen euroland was. Daar zat helemaal niets onverwachts in. Er was op dat moment geen AMvB. Deze ligt er nu. In die AMvB staat nu dat het operationeel en juridisch uitvoerbaar moet zijn. Misschien hadden wij er wat meer op moeten aandringen dat Financiën eerder met een AMvB moest komen, maar eerlijk gezegd maakt dat niet zoveel uit. U hebt aan de uitvoering van het depositogarantiestelsel namelijk kunnen zien – bijna alle bedragen zijn nu uitgekeerd – dat het operationeel en juridisch uitvoerbaar was. Je kunt geen additionele eisen stellen die buiten de eisen gaan die je aan je eigen instellingen stelt.

De heer **Cramer**: Nogmaals, uit de interne mails blijkt dat bij de Nederlandsche Bank intern wel degelijk vragen en zorgen bestonden over de uitwerking.

De heer **Wellink**: Dat klopt. Ik zou mij ook zorgen maken als mijn mensen zich nergens meer zorgen over maken. Tijdens zo'n proces zijn er mensen die zich zorgen maken. Er zijn ook mensen die zich geen zorgen maken. Er vindt een dialoog plaats en geleidelijk groeien zijn naar een conclusie toe. De conclusie hier was, na nog een keer een integrale afweging gepleegd te hebben op 20 mei 2008 – toen hebben wij de verschillende disciplines bij elkaar gebracht na een oproep van een divisiedirecteur van de bank op 16 mei – dat wij het maar moesten doorzetten.

De heer **Cramer**: In een onderzoek van Willem Buiten en Anne Sibert in 2008 wordt gekeken naar het bankmodel van IJsland. Zij motiveren nadrukkelijk dat een combinatie van een hoog aantal kortlopende verplichtingen in vreemde valuta en merendeels illiquide activiteiten vereiste dat het land over een "foreign currency lender of last resort" beschikte. Er moest dus iemand buiten IJsland zijn die hen kon helpen op dat moment. Deze kennis is in de academische wereld natuurlijk ook bekend. Het onderzoek is namelijk gepresenteerd. Mij gaat het erom dat u zegt dat de valutaproblemen bekend waren. Daarover bestonden dus wel degelijk zorgen in relatie tot IJsland.

De heer **Wellink**: Dat klopt, maar ik kan u zo een heel stel landen noemen waarover ik zorgen zou hebben en waarover de internationale instellingen zorgen hebben, zonder dat deze zorgen leiden tot een afschaffing van de regels die we overeengekomen zijn. Dit is maar een voorbeeld. Er zijn wel meer landen met problemen, waarbij je moet oppassen. Tegelijkertijd hebben we bijvoorbeeld het IMF, dat met die landen in de slag gaat. Als Buiten op dat moment – maar daarover had hij geen informatie – had gezegd: dit bankwezen valt om, en dat gebeurt niet over tien of twintig jaar, maar over één maand, twee maanden of drie maanden; als hij dat gezegd had – traineren mag niet, dat zeggen wij steeds – was ik natuurlijk bereid geweest om te traineren. Dan had ik wel iets verzonnen.

De heer **Cramer**: U zei zojuist en maandag ook al dat als je met de kennis van morgen een beslissing kunt nemen, het leven een stuk aangenamer wordt.

De heer **Wellink**: Ja.

De heer **Cramer**: Voor een toezichthouder is het natuurlijk van levensbelang dat hij alle signalen die er zijn, probeert te verklaren en te kleuren naar de toestand van morgen. Er waren heel veel signalen, ook rondom Icesave, die alle stoplichten op oranje deden staan. Dan ontstaat toch het beeld dat je extra op je qui-vive moet zijn bij zo'n aanvraag?

De heer **Wellink**: Ik ben het volstrekt met u eens. Je moet zo veel mogelijk vandaag al proberen om morgen in te vullen. Daar zijn je inspanningen op gericht. Daarom heb je een wetenschappelijke afdeling die probeert te onderzoeken of morgen naar vandaag gebracht kan worden. Je moet zaken in een breder geheel inpassen. Daarom hebben wij een financiële-stabiliteitsafdeling, die zaken als problemen met banken in een bepaald land probeert in te passen in de ontwikkeling van de economie van dat land. Dat is allemaal volstrekt waar. Dat is ook wat wij in essentie gedaan hebben. Daarom sprak ik zojuist

over "integrale afweging". Wij hebben op een gegeven moment de disciplines die ik net noemde gecombineerd, de toezichthouders, regelgevers, juristen en ook mensen binnen onze bank die toezien op de financiële stabiliteit. Die mensen zijn samengekomen op 20 mei. Zij zijn samen tot de conclusie gekomen dat de situatie niet zodanig bedreigend was dat er niet opgetopt kon worden. De vraag is of dit oordeel terecht was. Achteraf blijkt natuurlijk van niet. Maar was het een terecht oordeel? Ik kan alleen maar zeggen, om een voorbeeld te geven, dat Moody's nog op 17 september een oordeel geeft over de IJslandse economie en zegt: de IJslandse economie kan niet alleen een crisis in de reële sfeer, maar ook een crisis in de financiële sfeer doorstaan. Ik kan alleen maar zeggen dat op 6 september 2008 er nog een branche geopend werd in Europa, in Oostenrijk, en dat dit geaccepteerd werd. Ik kan alleen maar zeggen dat de ECB in die periode nog steeds onderpand van die banken aannam, tot een bepaald moment. Op grond daarvan kan ik zeggen dat de ECB kennelijk ook niet het oordeel had ...

De heer **Cramer**: Mijnheer Wellink, u spreekt over Moody's. Moody's verhoogt de rating naar AA in februari 2007. Daar wordt forse kritiek op geleverd door de markt. De marktwaardering wordt even later al weer ongedaan gemaakt. Ik heb hier een aantal A4'tjes met voorbeelden. Mij gaat het erom dat in de financiële wereld een beeld geschetst wordt waarin op zijn minst twijfel is over de houdbaarheid van het IJslandse financiële systeem.

De heer **Wellink**: Niemand van de grote instellingen die verantwoordelijk zijn voor de stabiliteit, noch het IMF, noch de ECB, noch ik, heeft voorzien dat het zou omvallen. Dat is iets anders dan dat niet iedereen zo ongeveer zorgen had. Maar ik kan een lange lijst met landen noemen waarover ik op dit moment ook zorgen heb. Dat verschil wordt volgens mij onvoldoende gemaakt. Als ik zeg dat ik mij er niet ongemakkelijk bij voel, word ik steeds vaker geconfronteerd met de mededeling "jij wist het dus". Ik weet helemaal niets! Ik weet dat het niet goed gaat. Vervolgens ga je bezig. Het IMF was bezig met IJsland. Ook vanuit de ECB waren we bezig. Maar dat betekent niet dat we op al die momenten dachten dat het was afgelopen. Dan waren we als een haas weggeweest.

De heer **Cramer**: Ik pak de draad weer op en ga verder met het afpellen van de juridische overwegingen. Ik begin met de considerans van de Bankenrichtlijn. Daarin staat dat gelijkwaardige financiële eisen moeten gelden in het belang van gelijke waarborgen voor spaarders en eerlijke concurrentieverhoudingen tussen kredietinstellingen. Dat geldt dus zowel voor banken die direct onder Nederlands toezicht vallen als voor banken die in Nederland een bijkantoor hebben. Is dat de ruimte die de richtlijn lijkt te bieden voor aanvullende eisen die de Nederlandsche Bank eventueel had kunnen stellen? Is dit onderzocht door de Nederlandsche Bank?

De heer **Wellink**: De richtlijn biedt geen ruimte. De richtlijn is ontzettend duidelijk. In het begin van de jaren negentig is het besluit genomen om een interne markt in Europa te creëren. In de context van die interne markt past een interne financiële markt. Daarbij passen niet twintig verschillende toezichthouders met elk eigen regeltjes. De principiële beslissing is genomen dat

supervisors verantwoordelijk zijn. Er is een kleine uitzondering op gemaakt vanwege het liquiditeitstoezicht op branches. Deze kleine uitzondering moet u eigenlijk niet eens motiveren op basis van toezichtsoverwegingen – ik weet niet of dit in de stukken ooit naar voren is gekomen – maar op basis van monetaire overwegingen. Toen de richtlijn er kwam, was er namelijk nog geen monetaire unie. Alle landen hadden een eigen monetair beleid. Dat beleid wilden deze landen niet laten doorkruisen door rare liquiditeitsontwikkelingen, beïnvloed door banken buiten het eigen monetaire gebied. Dit is de achtergrond. Daarbij is het toezicht dat wij houden op een branche heel beperkt.

De heer **Cramer**: Ik kom hier zo meteen op terug aan de hand van de Bankenrichtlijn. Uiteindelijk is door het ministerie van Financiën toch een aanvullende voorwaarde vastgelegd in een AMvB, om ervoor te zorgen dat die duidelijkheid kan ontstaan. Bent u de mening toegedaan dat dergelijke aanvullende voorwaarden eerder wettelijk hadden moeten worden vastgelegd?

De heer **Wellink**: Deze AMvB was nodig, maar zij voegt naar mijn oordeel eigenlijk niets toe aan de wijze waarop wij zouden gehandeld hebben. Ik kom terug op wat ik zojuist zei. In deze AMvB staat dat het operationeel uitvoerbaar moet zijn en juridisch moet kloppen. Dat was het geval. En uiteindelijk mag je niet meer vragen dan je vraagt van je eigen banken.

De heer **Cramer**: Had men met de huidige algemene maatregel van bestuur Icesave kunnen tegenhouden?

De heer **Wellink**: Mijn antwoord op die vraag luidt "nee".

De heer **Cramer**: Was het de Nederlandsche Bank bij het verzoek om topping-up eigenlijk al duidelijk dat het IJslandse depositogarantiestelsel bij failliet van Landsbanki te weinig geld zou hebben?

De heer **Wellink**: Ik denk dat op dit moment elk depositogarantiestelsel dat gebaseerd is op voorfinanciering te weinig geld heeft.

De heer **Cramer**: Maar het gaat mij om het moment van toen.

De heer **Wellink**: Ik denk dat op dit moment voor elk depositogarantiestelsel geldt dat er onvoldoende geld in kas zit. Dit geldt voor elk Europees land. Daarmee zeg ik indirect dat het op zichzelf bezien niet zo raar was, maar dat we er vervolgens wel over hebben zitten piekeren wat het betekende. Ik heb daar zelf nog over gesproken met de IJslandse toezichthouder. Het IJslandse systeem werkt zo dat als er te weinig geld zit in het depositogarantiestelsel, dat ex ante, vooraf, gefinancierd wordt – bij ons sla je het achteraf om – het IJslandse depositogarantiestelsel de bevoegdheid heeft om leningen aan te gaan. Het kan dus, door op de markt geld te lenen, toch de centen binnenhalen die ze moet uitdelen aan de spaarders. Mijn vraag aan de IJslandse toezichthouder is toen geweest: hoe zit dit precies? Hoe speelt de rol van de overheid hier doorheen? Geeft de overheid garanties? Deze vragen werden eind augustus gesteld. Daar is men een beetje vaag over gebleven. Men zei dat er formeel geen garantie van de

overheid was om dit geld te lenen, maar dat deze garantie er materieel wel was, omdat niet voorstelbaar was dat de IJslandse overheid een IJslandse bank zou laten vallen.

De heer **Cramer**: U stelt dat de IJslandse overheid, als er aanspraak wordt gedaan op het depositogarantiestelsel, geld had kunnen lenen. Maar op dat moment waren de spreads, overigens met wisselend beeld, erg hoog op de markt en konden ze nauwelijks aan geld komen.

De heer **Wellink**: Dat is dus even een probleem. Het was overigens niet de IJslandse overheid die geld kon lenen, maar het IJslandse depositogarantiestelsel. Uiteraard had ik dat in mijn hoofd. Je kunt wel een regime hebben waarin je geld kunt lenen, maar dit betekent nog niet dat je het geld ook in de praktijk kunt lenen.

De heer **Cramer**: Dat is dan de zorg over hoe het uitwerkt. De Moor en Du Perron constateren in hun rapport dat het memorandum of understanding geen specifieke bepaling over de wijze van financiering van de fondsen bevat, de afstemming van de systematiek van de fondsen onderling of de garantie voor de uitbetaling van de claims. Waarom was dat zo? Had dit niet veel problemen kunnen voorkomen?

De heer **Wellink**: Ik wil de vraag goed begrijpen. Het startpunt bij mij is dat er geen enkel vooraf volledig gefund depositogarantiestelsel is. Dat vind ik overigens een heel groot probleem. Daarom ben ik blij dat we in Nederland op een vooraf gefund stelsel zullen overgaan. Maar het duurt misschien wel 15 tot 20 jaar voordat je dit kunt opbouwen. Misschien duurt dit nog wel langer, afhankelijk van welke bank in de problemen komt. Dit is dus het startpunt. Daarna, als je dit geconstateerd hebt, heb je een probleem. Als er dan een beroep moet worden gedaan op het stelsel en het geld is er niet, wie hoest dat dan op? Dat is per definitie een probleem. In laatste instantie zal dit toch de belastingbetaler zijn. Misschien kun je proberen het geld weer terug te krijgen van de instellingen, maar in laatste instantie betaalt de belastingbetaler het. In dit heel nare geval betaalt in eerste instantie de Nederlandse belastingbetaler het, omdat het voorgefinancierd moet worden. Maar de problemen die u signaleert, zijn er zonder meer.

De heer **Cramer**: Eisen de Fransen hierover op dit moment bijvoorbeeld veel meer duidelijkheid?

De heer **Wellink**: Ik heb de indruk dat de problemen van de Fransen met name in de juridische sfeer liggen. Maar hiervan ben ik te weinig op de hoogte. Ik kan het niet doorgronden. Dit zal wel met Frans recht te maken hebben. Dit is soms erg lastig. Dat merk ik ook in andere internationale vergaderingen. Als iemand iets niet wil, beroept hij zich op eigen wetgeving, waarin iets niet kan. Je kunt dan nauwelijks doorgronden of hij al dan niet gelijk heeft. Ik weet het gewoon niet.

De heer **Cramer**: Ik ga over naar de juridische component. De Nederlandsche Bank heeft een aantal bevoegdheden ten aanzien van het toezicht op het bijkantoor. Zo stelt de Bankenrichtlijn in artikel 41, dat is nationaal uitgewerkt in artikel 3:64 van de Wet op het financieel toezicht, dat de lidstaat waarin het bijkantoor is gevestigd, uitsluitend toezicht houdt op de liquiditeit van het

bijkantoor. De heer Du Perron vergeleek het liquiditeits-toezicht op een bijkantoor met de volgende situatie. Je gaat naar een bank van een willekeurig merk in de Kalverstraat en vraagt daar of je je spaarrekening mag opnemen. De medewerker vindt het goed, maar moet eerst even bellen met het hoofdkantoor. Kunt u toelichten wat het liquiditeitstoezicht op het filiaal in Amsterdam van Landsbanki feitelijk inhield op basis van artikel 41 van de Bankenrichtlijn?

De heer **Wellink**: Dat er een bepaalde hoeveelheid liquiditeit moet worden aangehouden door die branche. Daarover wordt gerapporteerd, en verder stelt het niet zo vreselijk veel voor. Deze informatie gaat over cijfers. Branches behoren tot ongeveer het laagste niveau van toezicht in Europa, omdat de veronderstelling is dat de moeder dat toezicht houdt.

De heer **Cramer**: U constateert – en dat was ons beeld ook – dat het liquiditeitstoezicht materieel eigenlijk niet veel voorstelde op basis van artikel 41. Dan kom je bij artikel 42. In het rapport wordt erop gewezen dat als het gaat om het marktrisico, de nauwere band tussen het bijkantoor en de moeder, wel uitgegaan wordt van een nauwere samenwerking tussen de toezichthouders. Dan gaat het dus niet meer direct om het toezicht op het bijkantoor, maar om de toezichthouders. Hoe werd hieraan invulling gegeven?

De heer **Wellink**: Wij kregen informatie van de IJslandse toezichthouder. Die informatie was positief.

De heer **Cramer**: Deze informatie ging compleet over de relatie tussen solvabiliteit, liquiditeit en eigen vermogen.

De heer **Wellink**: Wij kregen positieve informatie van de IJslandse toezichthouder. Op 23 augustus 2008 heeft de IJslandse toezichthouder overigens nog publiek gemaakt dat de stresstesten allemaal zo goed waren uitgevallen. Dan zit je met het probleem dat in de richtlijn, ik meen in considerans 7, uitdrukkelijk is aangegeven dat toezichthouders in Europa op elkaar moeten mogen kunnen vertrouwen. Informatie-uitwisseling is geregeld. Vervolgens moet je erop kunnen vertrouwen dat de informatie die uitgewisseld wordt, juist is. Je kunt er niet achter kijken.

De heer **Cramer**: Mag ik dit met u afpellen? U kon er niet achter kijken. Er zijn toch zorgen over de IJslandse situatie. Ik refereerde al aan interne mails. Dan constateer je eigenlijk dat er in een crisissituatie onvoldoende middelen zijn voor de Nederlandsche Bank om voldoende informatie te krijgen van een home state control, in dit geval de IJslandse toezichthouder?

De heer **Wellink**: Ik wil u best zeggen wat ik gedaan heb. Halverwege juli ben ik tot de conclusie gekomen, door informatie uit andere bronnen, dat er een groeiende zorg moest zijn over het IJslandse bankwezen. Ik heb mijn mensen meteen gebombardeerd met vragen. Ik heb ze gevraagd of er mogelijkheden waren om van de optopping af te komen. De facto en de jure waren die mogelijkheden er niet. Wij hebben op 5 augustus de conclusie getrokken dat we echt actie moesten ondernemen. We constateerden dat het beeld heel anders was dan naar buiten werd gebracht.

Ik heb dat laten bevestigen in een directievergadering op 12 augustus. Toen hebben we afgesproken dat we, hoe de juridische situatie ook precies was, gewoon gingen proberen om wat te doen. We waren ervan overtuigd dat we geen juridische argumenten hadden. Daarom wilden we ze proberen te dwingen om deze verdere expansie stop te zetten.

De heer **Cramer**: U doelt dan op augustus 2008?

De heer **Wellink**: Augustus 2008, ja. Mijn mensen zijn naar IJsland geweest op 14 augustus. De bedoeling was om te gaan praten over wat we zojuist bespraken, wat er in de AMvB moest komen en nog wat technische aspecten. We hebben als directie op 12 augustus gezegd: niks praten over technische aspecten; zeg tegen ze dat het afgelopen moet zijn. We wisten dat we een grote mond hadden, hoor. We zeiden: dreig ze maar met dat we naar de Europese Commissie gaan of dat we met een wetsontwerp bij het Nederlandse parlement komen en dat de minister ook heel boos is. We hebben verbaal alles ingezet wat we konden, wetend dat we gewoon geen instrumenten hadden.

De mensen in IJsland zijn boos geworden. Ze zeiden: we willen die Wellink wel eens spreken. Ik had het misschien niet zo moeten zeggen, maar heb publiek wel eens gezegd dat het een heel eind zwemmen is vanaf IJsland. Daarmee beoogde ik te zeggen dat ze steeds hun processen rekken.

De heer **Cramer**: "Zij rekken steeds"? Was dat niet een reden geweest voor de Nederlandsche Bank om te zeggen: ja, maar dat kunnen wij ook?

De heer **Wellink**: Maar ze rekken steeds als het voor hen een probleem wordt. Dat zie je nu met de onderhandelingen over de 1,3 mld. die wij hebben voorgeschoten. Zij rekken als het voor hen een probleem wordt. Ik heb eerst de banken gesproken. Zij wilden mij van alles vertellen over de IJslandse economie. Ik zei heel onbeleefd dat ik daarvan niets wilde weten. Ik vroeg hoe het er met de banken voorstond. "Fantastisch", zeiden ze. "We zijn aan het deleveragen en we zijn het risicoprofiel aan het verminderen".

Nou ja, zei ik, dan moet ik toch nog eens goed met de toezichthouder spreken. Hij zou er bij zijn, maar kon er niet bij zijn. Hij moest naar een begrafenis, meen ik. De toezichthouder is op 2 september gekomen. Hij heeft hetzelfde verhaal opgehangen. Ik heb hem gevraagd of hij werkelijk meende dat de IJslandse banken zo goed en zo sterk waren. Hij begon met verhalen over de potentie van de IJslandse economie, ook op langere termijn, over bronnen, geisers, vissen; alles werd op tafel gelegd. Toen ben ik op 8 september naar mijn collega, de centralebankpresident van IJsland gegaan. Hij was in Basel. Ik had overigens met de IJslandse toezichthouder op 2 september afgesproken dat zij met voorstellen zouden komen, omdat wij niet almaar aan het lijntje wilden worden gehouden. We wilden voorstellen hebben. Stap ik op 8 september naar mijn IJslandse collega en vraag hem: is dat nou waar, dat het allemaal zo solide is? Nogmaals, ik dacht niet aan het omvallen van die banken. Ik had zorgen over die banken, grote zorgen. Zegt die IJslandse collega tegen mij: ik heb ze al zes maanden geleden gewaarschuwd.

Nou kom ik op het verlengde van een opmerking die de heer Schilder gemaakt heeft. Hoe juist zijn wij geïnfor-

meerd? Schilder heeft gezegd dat wij voorgelogen zijn. Ik ben zeer wantrouwig, maar denk toch altijd het goede van de medemens. Ik heb een tijdlang gehoopt dat ze het niet in de gaten hadden, maar na die bewoordingen van mijn collega dat het al zoveel maanden geleden was dat hij ze gewaarschuwd had, dacht ik ook: ze hebben ons voorgelogen. Daarom ben ik ook zo benieuwd naar het IJslandse parlementaire onderzoek. Daarom zou ik, als zij een parlementair onderzoek houden, ook daar wel eens willen getuigen en vertellen wat wij ervaren hebben. 2 september had de toezichthouder beloofd dat hij met voorstellen zou komen. Op 24 september lag er een brief, die de heer Schilder en ik kregen. Daarin stond niks nieuws ten opzichte van wat de toezichthouder eerder had gezegd, op 2 september.

De heer **Cramer**: Maar toen was tegen u al wel gezegd, door de IJslandse toezichthouder: wij hebben ze zes maanden geleden al gewaarschuwd?

De heer **Wellink**: De IJslandse centrale-bankpresident zei op 8 september: Ik heb de IJslandse regering al zes maanden geleden gewaarschuwd voor problemen.

De heer **Cramer**: Maar dat stond toen niet in die brief?

De heer **Wellink**: Nee, in die brief stond dat het allemaal onder controle was en, à propos, dit is mijn vrije vertaling, het advocatenkantoor werd genoemd. Er stond: pas op, u gaat zich buiten de wet begeven en u wordt aansprakelijk als u maatregelen gaat nemen. Dat was de inhoud van de brief.

De heer **Cramer**: Ik heb nog twee vragen in dit kader. Daarna wil ik naar artikel 1.75 van de Wet op het financieel toezicht.

U hebt van de FME, de IJslandse toezichthouder, ook over de solvabiliteit informatie gekregen, in het verlengde van uw vragen in het kader van artikel 42?

De heer **Wellink**: De IJslandse toezichthouder zei: Het was oké met het IJslandse bankwezen, ja.

De heer **Cramer**: Mevrouw De Moor-van Vught heeft opgemerkt dat de contacten met de IJslandse toezichthouder pas in een laat stadium echt op gang kwamen. Was er toen niet eigenlijk al te veel gepasseerd?

De heer **Wellink**: Op 23 mei hebben we de optopbeslissing genomen. Als je bekijkt op welk moment ik informatie begon te krijgen dat ik me zorgen moest maken over IJslandse banken – opnieuw zonder dat ik wist dat ze zouden omvallen, daar heb ik toen nooit aan gedacht – dan heeft het niet zo lang geduurd. Het gaat om de periode tussen half juli en iets later dan half september. In die periode zijn we buitengewoon actief bezig geweest en hebben we intern allerlei opties onderzocht. En wat het externe deel betreft blijft het een probleem dat ze niet om de hoek wonen en dat er niet zo gemakkelijk afspraken mee te maken zijn. Dat blijft een probleem. Dat is gedurende het hele afgelopen jaar het probleem geweest, ook met de afwikkeling van de 1,3 mld. Vaak wordt vergeten dat de 1,3 mld. het echte issue is. Dat is het grote bedrag. De optopping is niet het grote bedrag. De 1,3 mld. vloeit simpelweg voort uit de notificatie. De notificatie was iets waaraan we helemaal niets konden

doen. Dat was gewoon "hallo, we komen er aan". Dat is het Europese paspoort.

De heer **Cramer**: We hebben de Bankenrichtlijn hiermee besproken. We constateren dat de zorgen onvoldoende duidelijk werden, en dat er goede berichten uit IJsland kwamen, ook over geisers, vis en wat u allemaal verder noemde. Dan komt er toch een moment waarop de Nederlandsche Bank een aanwijzing kan geven. Op 8 september krijgt u te horen van de president van de IJslandse centrale bank : wij hebben de IJslandse regering al gewaarschuwd. Als u daarbij de zorgen optelt die de Nederlandsche Bank had, was er dan op dat moment niet alle aanleiding geweest om een aanwijzing in het kader van artikel 1:75 van de Wet op het financieel toezicht te geven?

De heer **Wellink**: De interpretatie van mevrouw Grundmann kent u. ik had verwacht dat er opnieuw een vraag over zou komen, ondanks wat mevrouw Grundmann al gezegd heeft. Ik heb laten vragen om een nieuw juridisch advies over de vraag of wij en mevrouw Grundmann de zaak goed uitlegden. Ik heb een nieuw advies gevraagd. Dat advies, van de hand van een werkelijk eminent deskundige op het terrein van het Europees recht, Michel Tison, laat niets aan onduidelijkheid over. Ik heb het advies in mijn binnenzak zitten, maar hoeft het niet voor te lezen. Ik had bedacht dat ik het pathetisch tevoorschijn zou halen en zou voordragen. In de laatste zin van dat advies staat dat als de liquiditeit oké is – en die cijfers waren oké – en als je op basis van informatie verkregen van de home-toezichthouder, geen indicaties hebt dat het mis is met de algemene financiële toestand van de instelling in dat land, er geen enkele mogelijkheid is om een aanwijzing te geven.

De heer **Cramer**: Ik heb hier artikel 1:75 van de Wft voor mij. In het tweede lid van dat artikel staat letterlijk: de Nederlandsche Bank kan een aanwijzing als bedoeld in het eerste lid eveneens aan een financiële onderneming geven indien hij tekenen ontwaart van een ontwikkeling die het eigen vermogen, de solvabiliteit of de liquiditeit van die financiële onderneming in gevaar kunnen brengen. Over de liquiditeit zijn wij het eens. Dat hoeft niet gelijk een probleem geweest te zijn. Maar er waren een heleboel andere signalen, op basis waarvan u had kunnen veronderstellen dat het gevaar manifest werd. Er was dus aanleiding geweest om op basis van artikel 1:75 van de Wft een aanwijzing te geven.

De heer **Wellink**: Mevrouw Grundmann is hierop volgens mij ook ingegaan.

De heer **Cramer**: Daarom vraag ik het u ook.

De heer **Wellink**: Ik zal het advies van professor Tison overhandigen. Wat betreft het ontwaren van tekenen: daarbij gaat het om tekenen die in de Europese context ontwaard worden op basis van informatie-uitwisseling tussen de home- en de host-toezichthouder. Daar is geen enkel misverstand over. Het issue is dus niet een juridische. Heel tendentiekus wordt dat op tafel gelegd door de twee onderzoekers, De Moor en Du Perron. Het issue is: laten we aannemen dat je geen duidelijke rechtsgrond had, had je dan toch niet iets kunnen doen? Het rapport gebruikt het spreekwoord "baat het niet, dan

schaadt het niet". Had je toch niet iets kunnen doen? Had je toch niet een aanwijzing kunnen geven? Daar hebben wij diep over nagedacht.

Ik moet nu een beetje legalistisch zijn, maar dit is vanwege enorme consequenties die eraan verbonden zijn. Als een bestuursorgaan, zonder dat daarvoor een voldoende wettelijke basis is, een maatregel neemt die eventueel kan leiden tot een run op de bank – dat had gekund – en daarmee tot een run op de andere banken, dan is die maatregel van rechtswege gewoon nietig. Dan bega je een onrechtmatige daad en ben je verantwoordelijk voor de schade. Die afweging hebben wij gemaakt. En dan gaat het niet om de schade van het depositogarantiestelsel. Dan heb je geen enkel idee meer hoe groot de schade kan zijn. Je hebt dan het faillissement van de banken getriggerd, mogelijk van IJsland, mogelijk van nog meer. Dan ontstaan problemen in een aantal landen, waar het depositogarantiestelsel onder druk komt. Ik heb steeds gezegd dat wij geen cowboys zijn. Wij moeten de gevolgen meenemen. Het is niet een kwestie van even proberen onder het motto "baat het niet, dan schaadt het niet". Dan werpt men mij tegen dat wij naderhand wel een aanwijzing hebben gegeven, op zes oktober. Maar dat is zo evident. Op dat moment ging "baat het niet, dan schaadt het niet" op, omdat er geen kans meer was op een run. Die was namelijk al bezig.

De heer **Cramer**: Dat is duidelijk. Op 29 september valt Glitnir om, als ik het goed uitspreek. Dat was nog voordat het falen manifest werd bij Icesave, bij Landsbanki. Op dat moment was toch duidelijk dat er iets grondig mis was in het systeem? Had dat een moment kunnen zijn waarop u had kunnen overgaan tot een aanwijzing?

De heer **Wellink**: Je hebt pas het recht om iets te doen op het moment dat je de informatie van de toezichthouder hebt. Die informatie was er, maar dit was positieve informatie.

De heer **Cramer**: Maar waarom doet u dan op 6 oktober wel een aanwijzing?

De heer **Wellink**: Omdat op 6 oktober allerlei betalingen opgeschort werden in IJsland.

De heer **Cramer**: Maar toen was de liquiditeit nog in orde.

De heer **Wellink**: Nee, allerlei betalingen op IJsland werden opgeschort. Toen hebben wij gezegd: als de bank run zich op IJsland, in brede zin, in het IJslandse financiële stelsel, aan het voltrekken is, moeten we alles doen wat we kunnen doen om de Nederlandse belangen te beschermen. Wat hebben we dus gedaan? We hebben aansprakelijkheidsbrieven verstuurd op die dag, of de dag erna. We hebben de noodregeling aangevraagd. Daaraan zag je overigens hoe moeilijk het was. De rechter had meerdere zittingen nodig om tot een noodregeling te besluiten. Want eigenlijk kon dat ook niet. Maar toen er geen schade meer kon voortvloeien uit onze acties, zijn we buitengewoon actief geweest en hebben we de Nederlandse belangen beschermd.

De heer **Cramer**: Toen was de schade voor de spaarders er dus.

De heer **Wellink**: Toen was de schade helaas in zeer grote mate al aangericht. Dat klopt. Dat is heel verdrietig.

De heer **Cramer**: Ik ga even terug naar het advies waarnaar u al verwees, van mevrouw Grundmann- van de Krol. Het andere advies ontvangen wij graag. U zult er ongetwijfeld met belangstelling naar geluisterd hebben hoe ik met haar minutieus haar advies en de uiteindelijke beslissing heb afgepeld. Ik heb haar aan het einde voorgehouden dat het een medaille met twee zijden is. Ik zei haar: uiteindelijk hebt u gekozen voor deze interpretatie, maar het had ook een andere kunnen zijn. Daar heeft zij "ja" op gezegd. Dit betekent dus – en dat raakt aan uw opmerking en verwijst ook naar het rapport van de De Moor-van Vught en Du Perron – dat je naast de strikt juridische interpretatie ook de beleidsverantwoordelijkheid van de Nederlandsche Bank hebt.

De heer **Wellink**: Dat klopt. Ik heb het gesprek met Grundman-van de Krol niet gezien, maar er is mij steeds bericht over wat er gebeurd is. Deze opmerking kende ik niet, maar laat ik de opmerking nemen zoals zij is. Dan is het weer duidelijk, uit het advies dat ik nu gekregen heb, dat je op heel glad ijs staat en dat de beleidsvraag die wij ons hebben gesteld, is: moet je op heel glad ijs gaan schaatsen en daarmee het risico nemen van een miljardenclaim? Men moet zich goed realiseren dat er potentieel een miljardenclaim kon volgen. Een onzeker element zit erin dat niemand kan bewijzen dat als je een maatregel genomen zou hebben, er per se een run zou hebben plaatsgevonden. Dat kan ik ook niet bewijzen.

De heer **Cramer**: De heer Van Wijnbergen is hier geweest. Ik hoop dat u dit gemeld is. Hij deed een aardige uitspraak. Hij zei dat de Nederlandsche Bank niet voor de keuze stond of er een bank run zou plaatsvinden, maar of deze groot of klein zou zijn.

De heer **Wellink**: Ik denk dat de keuze was wie deze bank run organiseerde. Als hij zo'n bank run organiseert, is hij verantwoordelijk. Maar als ik of de bank het zou organiseren, ligt het wel iets anders. Als Van Wijnbergen een kleine bank run wil organiseren, met grote kosten, moet hij het zelf weten. Ik zou daar niet voor zijn. We hebben gezien hoe makkelijk in een fragiel klimaat de zaak kan gaan stromen.

De heer **Cramer**: Als we praten over de bank run, hebben we het niet alleen over de juridische aansprakelijkheid voor de Nederlandsche Bank. Een van de allerbelangrijkste onderdelen is dat u verantwoordelijk bent voor het systeem. Door goed toezicht op de instelling beschermt u de spaarders het beste. Dan is een kleine bank run voor de spaarder beter dan een grote bank run.

De heer **Wellink**: Het beroerde van kleine bank runs is dat zij heel grote bank runs kunnen worden. Zij zijn als sneeuwballen die tot een lawine leiden. Als je een run op een bijkantoor krijgt die zich vertaalt in een run op de moederbank, wat bijna per definitie het geval is, dan zou het zich ook vertalen in een run op de andere banken in IJsland. De IJslandse banken zijn namelijk volstrekt verknoopt. Zij zijn helemaal met elkaar vervlochten. En een run op het IJslandse bankwezen - ik weet niet of dit ook een run op de IJslandse economie tot stand gebracht zou hebben. Zo ga je door. Waar eindigt het? In plaats van

Lehman brothers was het misschien IJsland geweest dat het financiële stelsel had ontworpen. Ik weet het niet. We hebben gewoon gezegd dat onze interpretatie van de wetgeving anders was. We hebben daar goede argumenten voor aangevoerd. We hebben die argumenten nog eens verder laten versterken. Het minste wat je kunt zeggen is dat je op heel glad ijs schaatst als je een andere interpretatie kiest en dat de risico's heel groot zijn. Nou, die hebben wij niet willen nemen.

De heer **Cramer**: Glad ijs en IJsland: dat heeft geleid tot keihard onderuitgaan.

Ik heb een aantal vragen over de beoordeling van de omstandigheden waarin de Nederlandsche Bank verkeerde. Is een van de redenen dat Landsbanki wilde toetreden tot het Nederlandse depositogarantiestelsel de financiering van hun eigen activiteiten? Andere manieren van financiering voor Landsbanki waren veel te duur geworden.

De heer **Wellink**: Ik denk dat dit een heel goed punt is. Daarin zat in essentie mijn zorg. Ik werd mij bewust van bepaalde dingen. Ik zag dat Landsbanki geld hard nodig had. Toen begon ik mij zorgen te maken. Dat is de reden dat wij, ofschoon wij anderhalve maand eerder de topping up hadden verleend, constateerden dat wij potentieel in een ander kwadrant zaten dan toen. Ik heb tegen de commissie-De Moor/Du Perron gezegd dat toen mijn collega de optopbeslissing accordeerde, de spreads op IJsland op het laagste niveau sinds lange tijd waren. Je zag dus dat het gevoel bestond dat IJsland, ook met behulp van het internationale monetaire stelsel, de zaken misschien wel weer onder controle zou krijgen. Eigenlijk zag je pas in juli en augustus die spreads exploderen. Dat wij daar toen feller achteraan gingen, is ook vanuit die optiek bezien vrij vanzelfsprekend.

De heer **Cramer**: Maar de curve van die spreads vertoonde toen, zoals het Nederlandse weer nu, een behoorlijk verschil in temperatuur. Had dit niet alle alarmbellen bij de Nederlandsche Bank moeten doen afgaan?

De heer **Wellink**: Ik kan u de spreads geven op veel landen waarvan je toen, maar ook nu nog, moet zeggen dat deze alarmbellen moeten doen afgaan. Dat doen ze ook. Daar kijken wij ook in ons toezicht naar, ook internationaal. Alarmbellen gingen dus af, heel breed. Ook de Engelsen waren in dialoog met de IJslanders voor de oplossing van deze problemen.

De heer **Cramer**: Was een van de alarmbellen ook niet dat een land met evenveel inwoners als de gemeente Utrecht met drie of vier internationaal opererende banken, gesteund door de belastingbetaler met de IJslandse kroon als valuta, wel een heel spannende onderneming is?

De heer **Wellink**: Ja, dat was een van de alarmbellen. Een klein land. De IJslandse burgers zijn zwaar getroffen, maar veel van de IJslandse burgers moeten zich ervan bewust zijn dat zij hypotheken kregen zonder aflossing, en waarbij de rente gewoon bij de hoofdsom werd geteld. Het moet niet een veilig gevoel geven als je dit soort dingen doet. Heel veel leningen van die burgers waren in buitenlandse valuta. Iedereen in het land wist dus wat er aan de hand was.

De heer **Cramer**: In het rapport van De Moor-van Vught en Du Perron staat op bladzijde 67: het heeft relatief lang geduurd voordat de Nederlandsche Bank over de risico's die zij bij Landsbanki zag, met de IJslandse toezichthouder op hoog niveau overleg voerde. Na dat overleg, begin september, had de Nederlandsche Bank kunnen constateren dat de IJslandse toezichthouder te weinig deed om het gevaar af te wenden, want de FME ontkende dat gevaar op een wijze die ongeloofwaardig was, onder meer door de premie voor de CDS-spreads te betwisten.

De heer **Wellink**: De CDS-spreads werden toegeschreven aan andersoortige factoren. Ik wil toch iets zeggen over de gedachte dat het lang geduurd zou hebben. Een kwantumsprong, echt een fundamentele verandering in de situatie van IJsland, werd voor ons zichtbaar, overigens alleen doordat wij achter de schermen keken, midden juli. Daarna hebben wij niet zo lang de tijd gehad om met de IJslanders in gesprek te gaan. We zaten op 14 augustus, nadat we de zaken intern hadden uitgezocht, op IJsland. Vervolgens hebben wij die gesprekken gevoerd. Mijn eerste gesprek met de toezichthouder was op 2 september. Die toezichthouder begon wat aanbiedingen te doen, om het zo eens te zeggen. Hij had wat in de aanbieding. Dat kende ik, want dat had hij ook met Engeland gedaan. De Engelsen hadden het aanbod niet geaccepteerd, omdat het onvoldoende de moeite waard was. De toezichthouder was op zichzelf constructief gestemd. Je moet iemand toch minstens de kans geven om met iets nieuws te komen, als je een aanbod hebt afgeslagen omdat het niet voldoende is. Daar heeft hij inderdaad een paar weken over nagedacht. Toen kwam het zeer teleurstellende bericht op 24 september dat er eigenlijk niets nieuws in zat. Als wij geweten hadden dat op 6 oktober de zaak zou omvallen in IJsland, hadden wij misschien iets anders gedaan. Wat, weet ik nog niet eens. Maar we zijn ingehaald door de feiten, die zich hebben voltrokken binnen een heel korte periode.

De heer **Cramer**: Mijnheer Wellink, ik ga naar mijn laatste vraag. Ik wil daarbij de opbrengst van dit gesprek en van vorige gesprekken met u een beetje samenvatten, als u dat toestaat.

De Nederlandsche Bank gaat uit van het vertrouwen in het financiële systeem dat in Europa gehanteerd wordt. Dat is de basis voor het toezicht. U hebt tot het uiterste geprobeerd alle gegevens te krijgen die voor een goed toezicht nodig zijn. Er is een conflict – zo noem ik het maar even, in ieder geval is het een heftig verschil – over de vraag hoe je het juridisch kader en het beleidskader met elkaar in harmonie kunt brengen, zeker als je bedenkt dat er geen oplossing is als het vertrouwen ontbreekt tussen de toezichthouders of er een verschil van mening is tussen de toezichthouders, die in de structuur nevenschikt zijn.

Bij zowel ABN AMRO als Icesave gaat het erom een gaatje te vinden waardoor je een prudente beslissing kunt nemen. Komt het aan het einde van de rit niet gewoon neer op goed gebruikmaken van je boerenverstand?

De heer **Wellink**: Ik heb een boerenverstand, want verder in de familie ...

De heer **Cramer**: Het was niet denigrerend bedoeld. Het is gewoon een Nederlandse term.

De heer **Wellink**: Zo klinkt het wel een beetje.

De heer **Cramer**: Dan spijt mij dat.

De heer **Wellink**: Ik denk dat het een grote versimpeling is van wat er gebeurt in een buitengewoon complexe wereld. Deze twee gevallen zijn volstrekt onvergelijkbaar. Zij hebben heel andere oorzaken. In het ene geval gaat het om een van de meest complexe banken in de wereld, waar voor het eerst een consortium zich op gestort heeft. Daarbij hadden wij een heel hoge mate van betrokkenheid. Je kunt erover twisten of we alles perfect gedaan hebben.

Het tweede geval was anders. Ik ben eigenlijk altijd verbaasd geweest over IJsland, niet over de emoties. Ik begrijp de boosheid bij mensen. Ook ikzelf was boos. Maar dit tweede geval is van een volstrekt andere orde. Dit is een gevolg van het feit dat wij in een Europa leven dat steeds stappen voorwaarts zet op beleidsterrein, zonder dat daar de institutionele infrastructuur tegenaan geplakt is. Dat is vragen om ongelukken. In het geval van IJsland hebben Duitsland en Italië zich in 1994 tot het Hof gewend, meteen naar aanleiding van de richtlijn. Zij hebben gezegd: hoe kan dat nou, ik moet uiteindelijk betalen en de rekening voldoen, terwijl ik geen enkele grip heb op wat er gebeurt. Kan ik die andere toezichthouder wel volledig vertrouwen? Krijg ik alle informatie? Het Hof heeft in zijn wijsheid destijds gezegd: wind je niet zo op, dat komt wel goed, maak je geen zorgen; de basis is het onderling vertrouwen, dat jullie elkaar moeten geven in een Europa dat je samen aan het opbouwen bent. Het zijn heel verschillende gevallen.

De heer **Cramer**: Dat ben ik met u eens. Dit hebben wij de afgelopen twee uur uitvoerig besproken. Het ging mij om het principe. Naast de juridische factoren moet de Nederlandsche Bank ook de beleidsmatige factoren hanteren als het gaat om toezicht op de stabiliteit in het financiële systeem.

De heer **Wellink**: We doen niet anders dan beleidselementen in de afweging betrekken. Ik wil ook niet denigrerend zijn, maar tracht het beeld van het boerenverstand op een zelfde manier als u te gebruiken. Het is maar de vraag of je met een boerenverstand het probleem van ABN AMRO kunt oplossen. Het is zo'n complexe casuspositie. Het hangt ervan hoe je "boerenverstand" definieert. Daarom denk ik dat we die term zo niet moeten gebruiken.

De heer **Cramer**: Ik zal het niet meer doen.

De heer **Wellink**: Ik zal het ook niet meer doen.

De heer **Cramer**: Gezond verstand?

De heer **Wellink**: Gezond verstand, ja. Als je naar de Icesave-zaak kijkt, dwingt je gezonde verstand je gewoon om te zeggen: als DNB de beslissing zou hebben genomen met de kennis die zij heeft van de wetgeving en de onzekerheden, zou DNB gezond verstand hebben gehad als het de risico's neemt die daaraan verbonden zouden zijn. Stel dat dat gezonde verstand echt had gewerkt op dat moment. Dan is het wat wij gedaan hebben, namelijk geen onevenredig grote risico's nemen, gelet op alle onzekerheden die er zijn. Misschien heeft het te maken met mijn aard wat ik nu ga

zeggen. Het rapport van De Moor en Du Perron is een heel goed en evenwichtig rapport. Ik ben het niet met alles eens, maar het is echt een goed rapport. Als ik dan zie wat de reacties zijn geweest ... Dit moet u mij verontschuldigen. Anderen zullen het mij misschien kwalijk nemen. Als ik kijk naar de behandeling van dit rapport in de Tweede Kamer, voor het reces, dan lijkt – dit is in alle oprechtheid misschien een heel domme opmerking, misschien wordt iedereen boos – het alsof het rapport is geschreven op Venus, terwijl de behandeling ervan de toon van Mars had. Tijdens de behandeling komen constructies naar voren als “harde kritiek op de bank”. Dat gaat maar door, aan één stuk door. “De autoriteit van de bank”. “Het gezag van de bank”. Dat gaat aan één stuk door. In het persbericht dat de onderzoekers hebben uitgegeven staat heel helder waar de oorzaak ligt. Dat persbericht heb ik ook in mijn zak zitten. Dat had ik ook even willen voorlezen. Alleen de laatste zin gaat over de Nederlandse Bank. “Een klein punt van kritiek”. Dat is de samenvatting van de onderzoekers over het optreden van de bank in de Icesave-affaire. Een klein punt van kritiek op de bank was dat de informatie-uitdeling tussen de afdelingen en de archivering wat beter kunnen. Dat is wat overblijft. Ik was erg boos toen ik zag dat een motie ingediend zou worden waarin stond, vrij vertaald: gelet op het gedrag van de bank bij Vie d’Or, gelet op het gedrag van de bank bij ABN AMRO, is het heel hard nodig om een visitatiecommissie naar de Nederlandsche Bank te sturen. Toen dacht ik bij mijzelf: hoe is het mogelijk? Wij waren niet eens verantwoordelijk voor Vie d’Or. Dat heeft zich tien jaar voordat wij de verantwoordelijkheid hadden, voltrokken. Over de ABN AMRO lag het rapport-Lieverse. Ik moet maar ophouden, maar dat zijn momenten waarop ik mijn emoties niet geheel voor mij kan houden, terwijl ik dooreengenomen een vrij rationeel mens ben.

De heer **Cramer**: Dank u wel voor dit gesprek.

De **voorzitter**: Mijnheer Wellink. We zijn gekomen aan het einde van ons gesprek. De vragen die wij gesteld hebben, hebben wij gesteld. Ik denk dat u uw slotopmerking al hebt gemaakt, maar als dit door mij verkeerd ingeschat is, hebt u alsnog de gelegenheid om dat te doen. Ik constateer dat u daarvan geen gebruik wilt maken. Ik dank u hartelijk voor de antwoorden en voor de bijdrage aan ons onderzoek.

De heer **Wellink**: Dank u wel.

Sluiting 12.20

Stenografisch verslag van een gesprek in het kader van de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel

Donderdag 4 februari 2010

Aanvang 13.00 uur

Gehoord wordt: de heer W.J. Bos

Voorzitter: de heer J.M.A.M. de Wit

Verder zijn aanwezig de leden van de commissie: Schippers, Cramer, Sap, Blom, Koşer Kaya, Schinkelshoek en Graus, alsmede mevrouw H.J. Post, griffier, en de heer P. Welp, onderzoekscoördinator.

De **voorzitter**: Mijnheer Bos, hartelijk welkom. Wij willen met u spreken over de crisis in het financiële stelsel. Dat willen wij graag met u doen vanuit uw verantwoordelijkheid van minister van Financiën, de eindverantwoordelijke voor het functioneren van het financiële stelsel. Het gesprek zal door mijzelf worden geleid. Aan het einde van het gesprek hebt u de mogelijkheid om een slotverklaring af te leggen of een opmerking te maken als u daaraan behoefte hebt.

Ik wil met u drie onderzoeksvragen doornemen. In de eerste plaats wil ik spreken over de rol van de toezichthouders bij de risico's die in het financiële stelsel naar voren zijn gekomen. In de tweede plaats wil ik het hebben over ABN AMRO en in de derde plaats over Icesave. Bij beide zaken geldt voor de commissie op dit moment een beperking. De Kamer heeft onze onderzoeksopdracht namelijk bij eind september 2008 laten eindigen. De reeks vragen zal dus gaan over de gebeurtenissen tot dat moment. Kort gezegd gaan de vragen over ABN AMRO over de verklaring van geen bezwaar, en de vragen over Icesave over de kwestie tot aan het ingrijpen van de Nederlandsche Bank, begin oktober 2008.

Ik begin met de eerste onderzoeksvraag. Als minister van Financiën bent u politiek eindverantwoordelijke voor het goed functioneren van het financiële stelsel. Wat verstaat u onder "het goed functioneren van het financiële stelsel"?

De heer **Bos**: Ik denk dat het goed functioneren van het financiële stelsel uiteindelijk inhoudt dat mensen kunnen rekenen op een betrouwbare financiële dienstverlening. Dat geldt voor individuele burgers, maar ook voor ondernemers. Als je je geld ergens wegzet, moet je weten dat het daar veilig is. Als je geld overmaakt, moet je ervan uit kunnen gaan dat het aankomt waar het hoort aan te komen. De toezichthouder wordt geacht alles in de gaten te houden. Je moet er zeker van kunnen zijn dat de toezichthouder dat ook doet. Je moet er zeker van zijn dat

de sancties effectief zijn als die opgelegd kunnen worden. Dat alles moet als resultaat hebben dat je uiteindelijk als burger weet waar je in dit opzicht aan toe bent.

De **voorzitter**: We komen vanzelfsprekend op de verschillende onderdelen terug in de loop van dit gesprek. Wanneer zag u voor het eerst dat er een crisis in het financiële stelsel aankwam?

De heer **Bos**: In de zomer van 2007 kwamen de eerste signalen binnen. Vlak voor de zomer begonnen ook in Nederland de eerste berichten over de huizenmarkt in de Verenigde Staten in toenemende mate de voorpagina's te halen. Die berichten gingen over de specifieke problemen die daar aan de orde waren. Heel lang ging men er in die berichten van uit dat dit alleen een probleem van de Amerikaanse huizenmarkt was en dat ook zou blijven. In de loop van de zomer van 2007 werd het al iets meer een probleem dat zich leek te gaan afspelen tussen banken onderling, niet alleen in de Verenigde Staten, maar ook elders. In de zomer van 2007 was bijvoorbeeld voor het eerst sprake van grote liquiditeitsinjecties in Europa, die gegeven werden door de Europese Centrale Bank. Op dat moment was de gangbare analyse dat het een liquiditeitsprobleem was. Men redeneerde dat er tekorten konden optreden en dat alles wel in orde zou komen als je de tekorten aanvulde.

Ik denk dat in het najaar van 2007 in ieder geval in Europa de meest betekenisvolle gebeurtenis het feit is geweest, dat Northern Rock in het Verenigd Koninkrijk in de problemen kwam. Wij zagen bij die bank in de meest letterlijke zin van het woord een bank run ontstaan. Er stonden rijen zeer ongeruste spaarders voor de deur die hun geld kwamen ophalen. De bank viel vervolgens om en de overheid moest ingrijpen. Daarna zagen wij in het voorjaar van 2008 in Amerika allerlei banken en verzekeraars in de problemen komen. Aan het einde van de zomer stortte Lehman Brothers in. In het najaar van 2008 hadden we het in Nederland ook vol te pakken.

De **voorzitter**: Hebben die wetenschap in de zomer van 2007 en de gebeurtenissen die daarna volgden, u en de regering aanleiding gegeven om al speciale maatregelen te treffen? Of hebt u dit waargenomen vanuit een bepaald idee of een bepaalde opvatting?

De heer **Bos**: Het waren uiteraard betrekkelijk nieuwe fenomenen, niet alleen voor mij als pas aangetreden

minister van Financiën, maar ook voor al mijn collega's in Europa. Ik merkte dat men te doen kreeg met iets wat men niet kende en waarmee men geen ervaring had. Het werd dus in toenemende mate onderwerp van gesprek, bijvoorbeeld tussen mij en de president van de Nederlandsche Bank, maar ook tussen mij en mijn Europese collega's. De conclusie tot op dat moment was, naar ik aanneem mede vanwege de relatieve onbekendheid met dit fenomeen, dat het in essentie nog het probleem was dat banken te maken zouden kunnen hebben met te weinig liquide middelen en dat het probleem opgelost zou kunnen worden door voldoende geld in omloop te brengen. Dat is wat in heel ruime mate door bijvoorbeeld de Europese Centrale Bank is gedaan.

De **voorzitter**: U hebt zelf geen aanleiding gevonden om al vanaf de zomer van 2007 bijzondere maatregelen te treffen?

De heer **Bos**: Nee. Dat heeft ook te maken met het feit dat het verruimen van de geldhoeveelheid en het in omloop brengen van extra liquiditeit niet tot mijn bevoegdheden behoort, maar tot de bevoegdheden van de centrale banken.

De **voorzitter**: Dat is duidelijk. Dacht u zelf ook: het probleem komt hoofdzakelijk uit het buitenland, dus het zal wel overwaaien of misschien waait het wel over? Hebt u hiernaar met een zekere ontspanning gekeken?

De heer **Bos**: Nou, ontspanning was ik niet. Daarvoor ging het om te grote bedragen en daarvoor was ook de onbekendheid te groot. Wij konden niet veel anders doen, ik kon niet veel anders doen dan me laten leiden door de meningen van mensen en instanties die over het algemeen op dat punt als gezaghebbend werden beschouwd. Ik denk daarbij aan de Europese Centrale Bank zelf, aan het stelsel van centrale banken, aan het Centraal Planbureau en aan leidende wetenschappers. De communis opinio onder deze mensen en instellingen was op dat moment, dat dit beperkt zou kunnen blijven. U hebt zelf, naar ik meen in uw allereerste verhoor, van de directeur van het Centraal Planbureau gehoord hoe rond die tijd economische voorspellingen nog steeds zeer rooskleurig waren. Van enigerlei negatief effect op de economische groei was geen sprake.

De **voorzitter**: Daar komen we nog op terug.

De heer **Bos**: Ja. Ik had niet de pretentie om het beter te weten dan al deze mensen samen.

De **voorzitter**: U weet dat wij de president van de Nederlandsche Bank, de heer Wellink, hebben gehoord. Hij zei afgelopen maandag dat hij eigenlijk al jaren heeft gewaarschuwd voor de mogelijke risico's die zich in het financiële stelsel aan het opbouwen waren. Ik hoef dit verder niet te detailleren. Hij zegt dat hij vanaf ongeveer het jaar 2000 hiervoor heeft gewaarschuwd. Hij werd echter niet gehoord. Hij voelde zich daarin tamelijk alleen staan. Kent u deze waarschuwingen en deze opvatting van de president van de Nederlandsche Bank?

De heer **Bos**: Nee. Wij hebben ons in onze contacten, die vanaf februari 2007 heel frequent plaatsvonden, vooral gericht op concrete ontwikkelingen die zich voordeden, en

op de vraag wat we daarvan moesten vinden en wat we daaraan moesten doen. Zoals u weet, waren dat al heel snel heel veel ontwikkelingen. De meer algemene, meer analytische waarschuwingen van de heer Wellink hebben, meen ik, vooral in de jaren daaraan voorafgaand bijvoorbeeld in inleidingen bij het jaarverslag van de Nederlandsche Bank gestaan. Toen was ik nog niet in functie, dus die waarschuwingen hebben in het verkeer tussen ons geen belangrijke rol gespeeld.

De **voorzitter**: U zegt zelf al dat u de president van de Nederlandsche Bank regelmatig spreekt. Is er in die contacten iets gezegd als: denkt u erom, minister, er gaat wat gebeuren?

De heer **Bos**: Nee.

De **voorzitter**: Hij vond elders geen gehoor voor deze waarschuwingen. Heeft hij ze bij u wel laten horen? Zijn er dingen besproken waarvan u dacht: dat zijn heel serieuze zaken?

De heer **Bos**: Het was allemaal zeer serieus. Dat constateerde ik zelf ook wel. Er zijn mij echter geen adviezen gegeven om op te treden. Er zijn geen waarschuwingen gegeven over dingen die ik deed of die ik naliet. Wij hebben wel gezamenlijk, en terecht, een poging gedaan tot begrijpen wat er aan de hand was, en wij hebben dat doorgenomen. Daarbij moesten wij beiden concluderen dat wij dit nog nooit hadden meegemaakt, dat niemand dit leek te hebben meegemaakt en dat wij dus in zekere zin in het duister tastten.

Ik heb in de publiciteit al wel eens gezegd dat het volgende mij heeft gefraspeerd. Zelfs toen wij rond die tijd – ik heb het over het voorjaar en het najaar van 2007 – bijvoorbeeld in Washington aanwezig waren op een jaarvergadering van de Wereldbank of van het IMF, kon ook daar eigenlijk de gemeenschappelijke analyse niet worden gegeven van wat er aan de hand was, wat we gingen meemaken, hoe lang het ging duren en hoe diep het ons zou gaan raken. Toch was daar iedereen te vinden die in de wereld van financiën iets voorstelt, van centrale bankiers en ministers van Financiën tot commerciële bankiers. Iedereen tastte in het duister.

De **voorzitter**: Dat roept natuurlijk wel de vraag op wat u vanaf 2007, als u in dat soort milieus verkeert, deed met uw eigen waarneming. U schetst zelf een ontwikkeling waarbij in feite steeds ernstiger verschijnselen optraden.

De heer **Bos**: Zeker.

De **voorzitter**: Welke conclusies verbindt u daar zelf dan aan?

De heer **Bos**: U vraagt welke conclusies ik er nu aan verbind?

De **voorzitter**: Nee, ik vraag welke conclusies u er destijds aan verbond. Wat deed u met uw eigen waarneming in 2007? U constateerde vanaf de zomer van 2007 een aantal zaken, terwijl het erop ging lijken dat men het in het milieu waarin u verkeerde allemaal niet zo serieus nam.

De heer **Bos**: Dat zijn niet mijn woorden.

De **voorzitter**: Ik vat uw woorden maar samen.

De heer **Bos**: Ik heb gezegd dat niemand die ik tegenkwam in de wereld van bankiers, banken, toezichthouders en ministers, in staat was om te komen tot een gemeenschappelijke analyse van wat er eigenlijk aan de hand was. Je moet achteraf vaststellen dat dit een crisis is die uniek is, vergeleken met wat wij de laatste tachtig jaar hebben meegemaakt. De 82-jarige die het wél had meegemaakt, was niet bij de bijeenkomsten in Washington. Er was vooral onbegrip, en misschien ook onvermogen om te vatten wat er aan de hand was. In de zomer van 2007 was ons beste begrip dat er om een aantal redenen te weinig geld in omloop was. Dat probleem wordt adequaat opgelost, omdat centrale banken meer geld in omloop brengen. Daarover gingen de centrale banken, niet ik.

Vanaf het moment in het najaar van 2007 dat banken in problemen kwamen, zoals Northern Rock, veranderde ook mijn houding in de gesprekken met de president van de centrale bank. Toen is uiteraard nadrukkelijk aan hem gevraagd: als dit in Engeland kan gebeuren, kan het dan ook in Nederland gebeuren en, zo ja, aan welke banken moet ik dan denken, welke zijn er dan kwetsbaar en hebben wij de risico's dan wel onder controle?

De **voorzitter**: Wat was zijn antwoord?

De heer **Bos**: Dat zijn altijd moeilijke gesprekken, omdat de president van de Nederlandsche Bank uiteindelijk ook in de gesprekken die ik regelmatig met hem voer, is gehouden aan geheimhouding uit hoofde van de Wet op het financieel toezicht. Hij mag specifieke problemen bij individuele financiële instellingen niet benoemen. Ik vind dat hij daarmee over het algemeen buitengewoon genereus en verstandig omgaat. Ik heb daarover niets te klagen. Het betekent echter ook dat je het soms moet doen met opmerkingen als: er is een aantal banken dat we op dit moment wat nauwgezet in de gaten houden dan we deden, maar onze indruk is op dit moment dat we alles onder controle hebben.

De **voorzitter**: Uw voorganger de heer Zalm zei toen wij hem hoorden, dat hij in dit soort gesprekken met de president van de Nederlandsche Bank altijd wel te weten kwam wat hij wilde weten, hoe besloten ze ook waren.

De heer **Bos**: Ja, maar je moet dus ook niet te veel willen weten.

De **voorzitter**: Oké. Dat is dan het risico dat u zelf neemt. Wij hebben gezien, gelezen en gehoord dat de Nederlandsche Bank in de aanloop naar de crisis veelvuldig heeft gewezen op de toegenomen jacht op rendement, en op het nemen van risico's in de financiële sector. Hebt u bijzondere aandacht gehad voor dat type opmerkingen en waarschuwingen?

De heer **Bos**: Ik ben geen minister geweest in de periode van de aanloop naar de crisis. Toen ik minister werd, was de crisis in ontwikkeling. Ik zei zojuist al dat mij in gesprekken die ik in die periode met de president van de Nederlandsche Bank had, geen specifieke waarschuwingen of adviezen zijn gegeven op deze gebieden. Het eerste moment dat ik zelf ook initiatieven nam om iets te adresseren wat tot dat moment volgens mij onvoldoende

werd geadresseerd, was toen wij in de zomer van 2007, volgens mij als eerste land ter wereld, overgingen tot het nemen van maatregelen om excessieve bonussen en vertrekvergoedingen te belasten. Voor mij was de reden daarvoor mede gelegen in het feit dat wij toen al konden zien dat juist in de financiële wereld deze extreem hoge bonussen een heel kwalijke rol speelden.

De **voorzitter**: Hoe zorgt u er als minister voor dat u zelf beschikt over voldoende informatie over ontwikkelingen die zich voordoen in de wereld, maar ook in Nederland? U hebt dit al enigszins aangeduid, maar toch vraag ik dit nog eens meer in het algemeen.

De heer **Bos**: Afgezien van openbare informatie uit jaarverslagen, informatie van het IMF en van de Wereldbank, zijn er natuurlijk andere kanalen. Wij hebben met ons ambtenarenapparaat zelf de beschikking over talloze contacten met banken, bankiers, verzekeraars en vertegenwoordigers daarvan. Ook Kamerleden hebben die contacten. Uit die kanalen probeer je veel informatie te halen. Uiteindelijk heb ik ook de gesprekken met de president van de Nederlandsche Bank. Sinds een jaar heb ik ook de regelmatig terugkerende gesprekken met de voorzitter van de Autoriteit Financiële Markten, de andere grote toezichthouder in Nederland. Daaruit haal ik over het algemeen alle informatie die ik nodig heb. De heer Wellink en ik weten echter van elkaar dat hij uiteindelijk een grens heeft waar hij niet overheen mag gaan. Hij beoordeelt daarbij zelf welke informatie hij mij wenst te geven en welke niet.

De **voorzitter**: Hoe zwaar leunt u op de informatie van de toezichthouder?

De heer **Bos**: Zwaar.

De **voorzitter**: Is dat een van de vele bronnen, zoals u zegt ...

De heer **Bos**: Nee, ...

De **voorzitter**: ... of is het iets anders, iets speciaals?

De heer **Bos**: Ja. In onze werkrelatie moet ik honderd procent kunnen vertrouwen op die informatie. Dat doe ik ook. Verder vormen de contacten met de president van de Nederlandsche Bank eigenlijk het enige kanaal dat mij de mogelijkheid biedt om niet publiek toegankelijke informatie over individuele instellingen te krijgen. Wat is er nu precies bij bank A of bank B aan de hand wat wij niet kunnen lezen in het jaarverslag? Het contact met de Nederlandsche Bank is het enige kanaal waarlangs ik daarover iets te horen krijg. Ik zeg nogmaals dat de heer Wellink daarbij zijn beperkingen heeft. Zo zit de wet nu eenmaal in elkaar. Ik heb echter niet te klagen over de manier waarop wij daar in de omgang met elkaar steeds uit weten te komen.

De **voorzitter**: Hoe beoordeelt u zelf uw taak om de eindverantwoordelijkheid voor het financiële stelsel te dragen? Kunt u dat waarmaken?

De heer **Bos**: Ik beoordeel die taak als moeilijk, maar ook wel onvermijdelijk op deze manier geregeld. Het is moeilijk omdat de minister uiteindelijk politiek verant-

woordelijk wordt gehouden door u, of door het parlement in den brede. Dat is terecht. Het is ook terecht dat je over veel zaken ter verantwoording kunt worden geroepen. Toch ben je niet degene die in uitvoerende zin de eerstverantwoordelijke is voor het wel of niet nemen van maatregelen uit hoofde van de verantwoordelijkheid voor het toezicht. Dat hebben we namelijk heel bewust op afstand van de politiek gezet. Dat schuurt uiteraard weleens. Ik ben redelijk vaak naar de Kamer geroepen om mij te verantwoorden over zaken waarvoor ik uiteindelijk in uitvoerende zin niet verantwoordelijk ben en de Nederlandsche Bank wel verantwoordelijk is. Zo is dat geregeld. Het is mijns inziens onvermijdelijk dat het zo is geregeld, want het is goed dat die afstand er is. Het maakt het echter niet altijd gemakkelijk.

De voorzitter: We hebben gezien dat er zware klappen zijn uitgedeeld in het financiële stelsel. Ook daarover hebben we het deze week. Welke verantwoordelijkheid neemt u voor wat er is aangericht in het financiële stelsel? Wat is uw verantwoordelijkheid daarin?

De heer Bos: Mijn verantwoordelijkheid jegens u is totaal. Ik ben immers de enige die u politiek kunt, mag en wat mij betreft ook moet aanspreken op wat er is gebeurd. Ik accepteer die verantwoordelijkheid ten volle. Wat ik concreet zelf heb kunnen doen aan het feit dat er subprime-hypotheek in Amerika zijn verkocht, houdt niet over. Op hoe een aantal andere zaken in Amerika is geregeld, had ik helaas ook niet al te veel invloed. Ik ben het wel eens met de analyse dat drie kwart van de storm die over de financiële wereld heen is geraasd, in Amerika is begonnen. Hiervan heeft ook Nederland de heel schadelijke gevolgen ondervonden. Daarna rest de vraag wat er binnen het Nederlandse financiële stelsel is gebeurd waaraan je als minister van Financiën wat had kunnen doen en waaraan je als minister van Financiën wat moet doen. Ik heb afgelopen juni en december brieven naar de Kamer gestuurd waarin staat wat er volgens ons moet veranderen in de financiële sector in Nederland, en iets breder in Europa. Eigenlijk kun je zeggen dat alle zaken die daarin staan ook drie, of vijf, of tien jaar eerder hadden kunnen worden ingevoerd. Als alle ministers van Financiën in Europa hadden gezegd dat ze een Europese toezichthouder nodig hadden, of dat we toe moeten naar een systeem waarin het gewoon mogelijk wordt dat een bank failliet gaat, dan hadden we de maatregelen ook drie, of vijf, of tien jaar eerder kunnen invoeren. Dat hadden we kunnen doen als alle ministers van Financiën in Europa hadden gezegd: we moeten ervoor zorgen dat niet alleen spaarders, aandeelhouders en belastingbetalers, maar ook obligatiehouders meebetalen als het misgaat met een bank. Als zij dat toen al hadden gezegd, hadden we dat allemaal ook drie, of vijf, of tien jaar eerder kunnen regelen.

De voorzitter: Dat betekent in feite dat uw verantwoordelijkheid over alles gaat wat er in het financiële stelsel gebeurt. In de meeste gevallen loopt het via de toezichthouder, en u staat boven de toezichthouder. Uiteindelijk komen we dus bij u terecht.

De heer Bos: In politieke zin komt u uiteindelijk altijd bij mij terecht, en zo hoort het ook.

De voorzitter: Ik wil even terugkeren naar de vraag die ik u zo-even stelde over signalen die al links en rechts werden afgegeven. In het jaarverslag over 2006 van de Nederlandsche Bank staan al een aantal risico's genoemd. U trad begin 2007 aan. Was u wel op de hoogte van de inhoud van het jaarverslag over 2006?

De heer Bos: Ik heb dat jaarverslag niet als voorbereiding op dit verhoor nogmaals gelezen. Ik kan u niet uit mijn hoofd citeren wat daarin staat.

De voorzitter: Akkoord.

Ik wil nu met u overstappen naar het onderwerp toezicht. Daarover spreken wij eigenlijk al. De Algemene Rekenkamer heeft opnieuw geconstateerd dat een visie op "het toezicht op het toezicht" er nog niet is. Dat is al eerder gebeurd in een rapport van eind vorig jaar. Klopt het dat die visie er nog steeds niet is en, zo ja, wat is de reden daarvan?

De heer Bos: Wij vonden het niet kloppen. Ik vind echter het feit dat de Algemene Rekenkamer dat constateert, reden genoeg om te stellen dat je alles dat volgens ons her en der wel aanwezig is – en dat volgens ons als je het bij elkaar optelt een visie is – dus maar beter zo kunt vastleggen. Als dat in een wet of een ander document moet, dan moet dat maar. In de onderlinge formele taakverdelingen en de onderlinge informeel gegroeide manier van omgang met elkaar zijn mijns inziens alle elementen te vinden van een visie op "het toezicht op het toezicht".

De voorzitter: Is door de crisis, en door alles wat wij hebben meegemaakt, niet pregnant naar voren gekomen dat er wel degelijk behoefte is aan zo'n visie? Wij zullen straks nog spreken over ABN AMRO en Icesave. Door zo'n visie kan bijvoorbeeld uzelf, maar kunnen ook degenen die u weer controleren, weten wat uw bevoegdheden en uw grenzen zijn.

De heer Bos: Ik heb geen moment in twijfel verkeerd over mijn bevoegdheden en de grenzen ervan. Ik heb ook niet de indruk gekregen dat de heer Wellink daarover twijfels had. Wij hebben dat in onze onderlinge omgang dus niet als een probleem ervaren.

De voorzitter: Onderschrijft u de noodzaak dat die visie er komt?

De heer Bos: Als men bij de Algemene Rekenkamer zegt: het zal allemaal best dat het in de praktijk goed is geregeld, maar wij denken dat het verstandig is om dat ook formeel in te kaderen, dan vind ik dat eigenlijk reden genoeg om het ook maar te doen. Zo serieus neem ik de Algemene Rekenkamer. Uit de praktijk ken ik echter geen voorbeelden waarin dingen zijn misgegaan omdat er onvoldoende visie zou zijn op de verhouding tussen de minister van Financiën en de president van de Nederlandse Bank.

De voorzitter: Zoals gezegd komen we dadelijk in een aantal voorbeelden daarop terug. U hebt ook al enkele malen de geheimhoudingsplicht genoemd die een rol speelt in de verhouding tot de toezichthouders de Nederlandsche Bank en de AFM. Hebt u bij uw functioneren last van de geheimhoudingsver-

plichting?

De heer **Bos**: Ja, af en toe wel. Ik heb de heer Wellink deze week in zijn eerste gesprek met u horen zeggen dat hij zo graag, teneinde duidelijk te maken wat hij allemaal doet, meer zou vertellen over allerlei zaken waarover hij niet mag vertellen.

De **voorzitter**: Daarnaar zijn wij uiteraard heel benieuwd.

De heer **Bos**: Ja, ik af en toe ook! Ik heb dat gevoel ook wel, maar waarschijnlijk minder dan hij. De geheimhoudingsplicht rust immers in veel zwaardere mate op zijn schouders dan op de mijne, want hij heeft een verantwoordelijkheid voor de individuele instellingen. Af en toe zou je inderdaad graag iets meer vertellen.

De **voorzitter**: Wat zijn de grenzen waar u tegenaan loopt bij de geheimhoudingsplicht?

De heer **Bos**: Ik vind dat er twee of drie punten zijn die dit in de praktijk erg moeilijk maken. Het eerste is de volgende. Stel dat ik door de Tweede Kamer, door consumenten of vanuit een andere hoek word benaderd met de mededeling dat er iets fout zou zijn bij een bepaalde bank of verzekeraar. Stel dat ik daarna in een gesprek met de Nederlandsche Bank ga checken of dat zo is. In zo'n situatie is het heel wel mogelijk – het is mij een paar keer gebeurd – dat men bij de Nederlandsche Bank op dat moment niets anders kan zeggen dan: we begrijpen uw vraag en u moet van mij aannemen dat alles in orde is. In zo'n situatie is het heel wel mogelijk dat je niets meer mag weten dan dat. Dat is niet gemakkelijk als je onder grote druk staat van mensen die ongerust zijn over hun polis of over hun spaarcenten. Het werkt dus ook alleen maar als je de toezichthouder met wie je dat gesprek hebt totaal vertrouwt. Dat totale vertrouwen heb ik, dus het werkt, maar moeilijk is het wel.

Een tweede punt dat het moeilijk maakt is het feit dat ik uiteraard onderdeel ben van een kabinet, dat als collectief de verantwoordelijkheid draagt om het land te regeren. Je hebt dus bepaalde drempels om je collega's, met wie je die verantwoordelijkheid draagt, over allerlei zaken te informeren. We komen er in het tweede deel van uw werkzaamheden nog wel op terug, maar ik zeg alvast dat, in al die maanden waarin allerlei zaken speelden rondom ABN AMRO, Fortis en ING, ik het mijn verantwoordelijkheid vond om mijn collega's op de hoogte te houden, al was het maar vanwege de grote belangen en de grote sommen geld waar het om ging. Ik kon mijn collega's dus niet in alle opzichten op de hoogte houden. Dat heb ik als een belemmering ervaren. Ook dat gaat uiteindelijk alleen maar goed als je elkaar vertrouwt.

Ook met het derde probleem rondom de vertrouwelijkheid bent u inmiddels allemaal bekend. Je kunt zelfs nog tegen vertrouwelijkheidsissues aanlopen als de Tweede Kamer of anderen achteraf onderzoek willen doen naar of iets goed of fout is gegaan. Daardoor kunnen ook parlementariërs belemmerd worden in hun mogelijkheid om de waarheid boven tafel te krijgen, ongeacht of dat in vertrouwen gerapporteerd wordt of in de openbaarheid. Dat vind naar ik aanneem niet alleen ik, maar dat vindt wellicht ook u af en toe best een probleem.

De **voorzitter**: U hebt onlangs in de Kamer gezegd dat u de wettelijke geheimhoudingsplicht een probleem vindt

en dat u op zoek bent naar de grenzen ervan. Betekent dit, dat u probeert om toch over de drie grenzen die u nu schetst te komen? Zoekt u naar wegen om de geheimhouding wat minder zwaar te laten zijn?

De heer **Bos**: Het ging daarbij in de Kamer heel concreet om het onderzoek van de commissie-Scheltema naar hoe is gehandeld in de zaak rond de DSB. De Kamer heeft toen terecht tegen mij gezegd dat het eigenlijk voor haar een waardeloos onderzoek is als zij de conclusies ervan straks niet kan controleren, ongeacht of zij te horen krijgt dat het allemaal klopte, of dat zij te horen krijgt dat er van alles fout was. De Kamer heeft immers geen toegang tot de onderliggende informatie. Ik snap dat de Kamer dat zegt. Dus is het aan mij om ervoor te zorgen dat de Kamer wél haar controlerende taak kan uitvoeren. Daarvoor zal ik dus waarschijnlijk de randen, de marges en de grenzen van die geheimhoudingsplicht moeten opzoeken. Ik weet zelf dus ook nog niet helemaal hoe dit in de praktijk zal aflopen.

De **voorzitter**: Dit zijn heel lovenswaardige pogingen om die grens op te zoeken. Is het voor u een punt van overweging om in plaats daarvan te bezien of de geheimhouding in de wet anders of beter kan worden geregeld? Overweegt u althans, te onderzoeken hoe er wat meer openheid kan worden gerealiseerd?

De heer **Bos**: Ja. Ik wil daarbij echter twee opmerkingen maken. In de meest fundamentele zin hoort er volgens mij bij de manier waarop ons toezicht is geregeld een zekere mate van geheimhouding. Een goed alternatief voor de manier waarop ons toezicht nu is geregeld, ken ik nog niet. Er hoort bij dit systeem een zekere mate van geheimhouding. Immers, als je je te openbaar uitspreekt over problemen die zich bijvoorbeeld bij een concrete bank voordoen, dan loop je veel risico dat mensen bijvoorbeeld hun geld terugtrekken, dat zo'n bank omvalt en zelfs dat ook andere banken omvallen. Daarmee moet je dus prudent omgaan en dat zijn dus problemen die je achter de schermen hoort op te lossen. Ik ken nog geen alternatief voor die manier van werken. Tegelijkertijd vertelt de heer Wellink mij dat hij gaandeweg tot de conclusie is gekomen dat het erop lijkt dat wij in Nederland strenger met die geheimhouding omgaan dan een aantal andere landen. Daarvoor is volgens mij geen reden. Als wij onnodig strenger zijn dan men in andere landen is – ik krijg de indruk dat de heer Wellink dat ook vindt – dan is er wat mij betreft een reden om te bekijken of wij naar het andere niveau toe kunnen, waarop het in andere landen kennelijk is geregeld.

De **voorzitter**: U hebt zeer onlangs in de Den Uyl-lezing het een en ander over de toezichthouders gezegd. Ik lees een citaat voor. "Toezichthouders lopen per definitie achter de feiten aan. Ze hebben bijna altijd een achterstand in informatie en expertise vergeleken met marktpartijen. Ze moeten constant bij de politiek vechten om voldoende middelen en krijgen die bijna nooit." De verleiding is groot om aan deze woorden al een kwalificatie te geven. Is het beeld dat u hier schetst over de toezichthouder niet wat merkwaardig?

De heer **Bos**: Nee.

De **voorzitter**: Laat ik het dan anders zeggen: het klinkt niet om vrolijk van te worden als wij u hier horen spreken over de mogelijkheden die de toezichthouder heeft.

De heer **Bos**: Ik vraag, als ik zo vrij mag zijn, uw begrip voor het feit dat ik die lezing niet primair heb gehouden in mijn rol van minister van Financiën, maar vanuit een breder perspectief. Hoe houd je, als je markten organiseert, een beetje grip op publieke belangen die daarbij wel of niet onder druk kunnen komen te staan? Ik ben ervan overtuigd dat, naarmate markten complexer zijn en naarmate partijen op markten machtiger zijn, het risico dat wij de toezichthouder overvragen enorm toeneemt.

De **voorzitter**: Meent u dat ook als minister?

De heer **Bos**: Ja. Om daar een toespitsing van te geven, zeg ik het volgende. Een van de redenen dat ik de voorstellen van president Obama van de afgelopen weken heb gesteund, is het feit dat met die voorstellen de complexiteit van het bancaire systeem wordt vermindert. Ik meen dat je meer aankunt op het gebied van goed toezicht, als het systeem waarop de toezichthouder geacht wordt toezicht te houden minder complex is. De complexiteit van het systeem is een van onze grootste problemen bij het effectueren van goed toezicht. Ik heb dit allemaal niet zelf verzonnen. Bijvoorbeeld hoogleraar Arnoud Boot heeft het ook regelmatig hierover. Een aantal van de aspecten die ik zojuist noemde, verzin ik niet zelf. Toezichthouders hebben heel weinig eigen kanalen om informatie te vergaren. Zij zijn afhankelijk van de informatie die zij krijgen van de onder toezicht gestelden. Toezichthouders zitten dus altijd achterin de rij. De informatie wordt eerst opgehoest bij de bank. Die informatie wordt bij de bank klaargemaakt, en wel of niet in een bepaald format gezet. Op een gegeven moment komt die informatie bij de toezichthouder. Er is dus altijd sprake van een zekere vertraging.

Ik heb zelden Kamerdebatten meegemaakt waarin ... Nee, laat ik heel eerlijk zijn; tijdens elk debat dat ik met de Kamer heb over de kosten van toezicht en toezichthouders in Nederland, over de begrotingen van de Nederlandsche Bank en over de begroting van de Autoriteit Financiële Markten, moet ik een gevecht leveren om het voorstel door de Kamer te krijgen. Een term als "zelfrijzend bakmeel" is een begrip geworden. Ik zal verder niet politiek duiden uit welke hoek die term kwam. Met die term werd aangeduid dat het allemaal veel te hard gaat met het aantal toezichthouders en dat het allemaal best wat minder kan. De kosten van het toezicht worden voor een groot deel omgeslagen over de sector waar het toezicht over gaat. Dat is volgens mij terecht zo geregeld. Men redeneert: jullie veroorzaken de problemen, dus betaal ook maar voor het feit dat wij toezicht op jullie moeten houden. Wij krijgen echter in de Kamer te horen dat dit de lastendruk op deze bedrijven verhoogt en dat wij daarvoor moeten uitkijken. Er bestaat in de politiek dus bepaald geen genereuze houding als wij spreken over de kosten van goed toezicht. Als wij daarover spreken, is het altijd worstelen en knijpen.

De **voorzitter**: Ik keer toch even terug naar de inhoud van het toezicht. U zegt dat de toezichthouder achter de feiten aanloopt en dat hij moeite heeft om informatie te krijgen. Wat zegt dit over de positie van de toezichthouder op de

toezichthouder? Is de situatie voor hem daar weer een afgeleide van, en dus nog erger?

De heer **Bos**: Ja, in zekere zin wel.

De **voorzitter**: Ervaart u dat ook in de praktijk?

De heer **Bos**: Ja, dat ervaar ik in de praktijk. Tegelijkertijd is het niet mijn rol als toezichthouder op de toezichthouder om op de dagelijkse gang van zaken toezicht te houden en op die dagelijkse gang van zaken in te kunnen grijpen. Als systeemverantwoordelijke sta je dus onder iets minder tijdsdruk en is vertraging iets minder erg. In mijn rol gaat het erom of je tijdig een nieuwe wet door het systeem heen weet te brengen, waardoor de toezichthouder iets kan wat hij voorheen niet kon. Daar speelt dat allemaal net iets minder. De Autoriteit Financiële Markten echter, die geacht wordt om op gedrag van marktpartijen in te kunnen grijpen, wordt uiteraard eigenlijk geacht om niet pas in te grijpen als het al is misgegaan, maar veel eerder. Bij de Nederlandsche Bank ligt het nog iets anders, want die is prudentieel toezichthouder. Die rol is wat preventiever en wat meer vooraf. Maar ook de Nederlandsche Bank wordt geacht om niet te wachten tot een bank failliet is met zeggen dat er wellicht iets aan de hand is. Bij de verantwoordelijkheid van de toezichthouders speelt vertraging dus een veel grotere rol dan bij mijn verantwoordelijkheid.

De **voorzitter**: Ik blijf nog even bij de toezichthouder en bij wat u hebt gezegd in de Den Uyl-lezing. Ik geef een tweede citaat. "Toezichthouders gaan, zo blijkt uit onderzoek, vroeg of laat lijden aan een vorm van het Stockholmsyndroom, waarbij men een soort belangenbehartiger van de onder toezicht gestelde wordt." Op welke manier maakt u, in uw relatie met de Nederlandsche Bank en de AFM, gebruik van de kennis van het syndroom dat u hier schetst?

De heer **Bos**: Voor de goede orde: het begrip Stockholmsyndroom is meen ik ontstaan als beschrijving van het feit dat een gegijzelde op enigerlei moment zelfs een vorm van genegenheid kan gaan voelen voor degene die gijzelt. Bij waar wij het nu over hebben, gaat het om een niet uit mijn persoonlijke observatie, maar ook uit de wetenschappelijke literatuur bekend fenomeen. Dat fenomeen houdt in dat bij toezichthouders, omdat ze zó dicht op de onder toezicht gestelde zitten, op een gegeven moment een houding kan ontstaan dat zij niet slechts toezicht moeten houden, maar zich ook iets moeten aantrekken van wat er tegen hen wordt gezegd. Zij gaan daarvoor dan ook bij anderen begrip vragen. Voor je het weet, zijn het dan belangenbehartigers. De kennis van het Stockholmsyndroom betekent voor mij dat ik altijd moet proberen om daarvoor een antenne uit te zetten, bijvoorbeeld in gesprekken met de heer Wellink. Heeft hij nog voldoende distantie tot de banken waarop hij toezicht moet houden, of zit hij ze eigenlijk te verdedigen en hun belangen te behartigen? Dat is mijn rol in mijn relatie tot hem. Ik heb op dat punt overigens niets te klagen.

De **voorzitter**: Mijn vraag was inderdaad of u het Stockholmsyndroom bespeurt bij toezichthouders.

De heer **Bos**: Nee, niet anders dan wat ik naar ik meen de heer Brouwer in het verhoor met u heb horen zeggen. Hij

zegt dat hij het fenomeen kent en dat je er alert op moet zijn. Ik heb echt op dat punt niets te klagen. En mocht ik het bespeuren, dan zijn de wekelijks gesprekken de perfecte gelegenheid om het daarover met elkaar te hebben.

De **voorzitter**: Ik wil enkele zaken aan de orde stellen die bij het toezicht een rol spelen, met name het toezicht op het risicomanagement. Een van de belangrijkste oorzaken van de financiële crisis die steeds wordt genoemd, is het tekortschieten van het risicomanagement binnen de financiële instellingen. Mijn eerste vraag is of u dat ook vindt. Onderschrijft u die stelling? Is die waarneming volgens u juist?

De heer **Bos**: Ja.

De **voorzitter**: Het toezicht zou in feite dus ook moeten toezien op het verloop van het risicomanagement binnen de financiële instellingen. Het toezicht zou ook daarop moeten letten. Bespreekt u met de toezichthouders hoe het risicomanagement in de gaten wordt gehouden?

De heer **Bos**: Het is in toenemende mate een punt van bespreking geworden, bijvoorbeeld in de context van de Code Banken. Die code hebben de banken in samenwerking met ons opgesteld. Daarin staat een aantal zaken dat hierover gaat. Er staat bijvoorbeeld iets in over het deskundigheidsniveau dat je bij commissarissen verwacht, over de manier waarop je dat toetst, over de vraag wie dat dan toetst. Verder staat er iets in over de vraag hoe zij op de hoogte blijven van de nieuwste ontwikkelingen. Kennen zij hun eigen producten en diensten voldoende? Daarover hebben bijvoorbeeld de heer Wellink en ik in de loop van de afgelopen jaren in toenemende mate met elkaar van gedachten gewisseld.

De **voorzitter**: Zijn er dingen aan de orde gekomen van het risicomanagement, ook in Nederland, waarbij u gebreken constateert?

De heer **Bos**: Ja.

De **voorzitter**: Welke bijvoorbeeld?

De heer **Bos**: De heer Maas, oud-bankier bij de ING, heeft voor internationale bankiers een rapport opgesteld en hij heeft later meegewerkt aan de commissie-Maas, die de basis heeft gelegd voor de Code Banken. Hij heeft gezegd dat een van de grondproblemen bij het ontstaan van de financiële crisis was gelegen in het feit dat zelfs de bankiers, maar zeker ook de bestuurders en de commissarissen, eigenlijk onvoldoende de risico's kenden en onderkenden die kleefden aan de producten die zij zelf ergens op hun balans of buiten de balans hadden staan. Die analyse wordt breed gedeeld. Wij moeten er denk ik van uitgaan dat die ook voor Nederland opgaat. Wellicht mag ik een concreet voorbeeld geven aan de hand van de verhoren van deze week. De heer Jiskoot heeft tijdens zijn verhoor gezegd dat hij zich niet kan voorstellen dat de Royal Bank of Scotland afboekingen heeft moeten doen op bepaalde onderdelen van ABN AMRO waarvoor hij destijds verantwoordelijk was.

De **voorzitter**: Er was sprake van 20 mld.?

De heer **Bos**: Ja, en de heer Wellink heeft, dacht ik, in zijn verhoor van vandaag gezegd dat hij daarover uiteraard niet te veel details mocht geven, maar dat het wel zo was. Ergo, degene die binnen die bank bestuurlijk verantwoordelijk was voor bepaalde balansposten, kende niet het risico op die posten, want hij wist niet dat daarop nu zo'n verlies moest worden afgeboekt.

De **voorzitter**: Overigens interesseert ons uiteraard ook het bedrag. Kunt u iets zeggen over de 20 mld.?

De heer **Bos**: Nee.

De **voorzitter**: Dat is u niet bekend?

De heer **Bos**: Nou ja, ik ken de 20 mld. zoals u die kent. Hoe dat bedrag precies is samengesteld, weet ik ook niet. Ik mag er van uitgaan dat dit bedrag voor een stevig deel bestaat uit afschrijven op goodwill en uit afwaarderen van activa.

De **voorzitter**: U noemde zelf in dit verband al de heer Maas. Hij heeft tijdens zijn verhoor ook het voorbeeld van ING Direct genoemd. Zoals u bekend is, is daar uiteindelijk een staatsgarantie van 20 mld. verstrekt. De heer Maas stelt dat ook ING Direct, alhoewel de handelingen in het buitenland plaatsvonden, in feite raakt aan het tekortschietend risicomanagement. Met het toezicht daarop is Nederland eigenlijk belast. Erkent u dat?

De heer **Bos**: Ik meen dat door de heer Timmermans in zijn gesprek met u al is onderkend dat – terugkijkend op hoe het allemaal is gegaan – ING in Amerika wellicht minder snel spaargeld had moeten acquireren dan is gebeurd.

De **voorzitter**: Hij zei zelfs dat ING heeft gefaald. Hij zei: ik kan niet anders zeggen dan dat op dit punt die miljarden die nu nodig zijn als garantie ... Dat betekent dat ING heeft gefaald. Wat zegt u daarop?

De heer **Bos**: Luister, het enige wat ik weet is dat, om dat allemaal uiteindelijk een beetje in de klauwen te kunnen houden, ik een gigantisch complexe transactie heb moeten afsluiten waaraan risico's voor de Nederlandse belastingbetaler zijn verbonden. Ik ben dus blij dat er eindelijk ook eens iemand toegeeft dat dit niet zomaar van buiten kwam, maar dat hij daarin zelf verantwoordelijkheid droeg.

De **voorzitter**: U bent het daar wel mee eens?

De heer **Bos**: Ja.

De **voorzitter**: Een tweede voorbeeld, dat ook te maken heeft met het toezicht, zijn problemen met de leverage, de toenemende mate waarin de banken in feite niet voldoende zijn gekapitaliseerd. Dat is ook een probleem dat in Nederland speelt. Wij zien dit probleem ook bij de grote banken zoals ING, ABN AMRO en SNS. Wij hebben vastgesteld dat ABN AMRO feitelijk een leverage had van 3%. Dat heeft de Nederlandsche Bank ook gezien en ook kunnen zien. Wat is daarmee gebeurd? Wat heeft de Nederlandsche Bank daarmee gedaan? In feite hebben wij het immers met 3% over een risicofactor.

De heer **Bos**: Ik weet niet wat DNB daarmee heeft gedaan.

De **voorzitter**: Was het u bekend of is het u bekend?

De heer **Bos**: Nee. Een gesprek zou als volgt kunnen gaan. Stel dat ik hoor dat er iets mis is met de solvabiliteit van een bepaalde bank in Nederland. In zo'n situatie zeg ik tegen Nout Wellink: ik hoor dat er iets mis is met de solvabiliteit. Is er inderdaad iets mis? Stel dat hij dan zegt: nee, alles is in orde. Dan zijn we klaar en dan heb ik daarin vertrouwen.

De **voorzitter**: Dat hebt u ook met in het achterhoofd het feit dat u altijd weer wat afgeleide informatie krijgt.

De heer **Bos**: Nu ja, goed, als ik nogmaals de informatie krijg dat het toch niet goed is, ga ik nog een keer vragen. Dan ga je langer doorvragen. Het is echter de verantwoordelijkheid van de Nederlandsche Bank om dat in de gaten te houden. Dat doet de bank volgens mij ook. Ik heb geen enkele reden om aan te nemen dat de Nederlandsche Bank dat niet goed zou doen, integendeel. Als er sprake zou zijn van onverantwoorde leverage bij ABN AMRO, dan ga ik ervan uit dat de Nederlandsche Bank dat in de kijker had en daarop tijdig en zo nodig maatregelen had genomen.

De **voorzitter**: Bent u het ermee eens dat een leverage van 3% een heel groot risico betekent voor het stelsel, als dat bij al die banken in die mate voorkomt?

De heer **Bos**: Ja, met de laatste toevoeging ben ik het er zeker mee eens. Het lage percentage betekent dat je sneller in de problemen komt als er in de buitenwereld een aantal zaken misgaat, als kredieten niet meer worden terugbetaald, als balansposten moeten worden afgewaardeerd et cetera. Als dat ook nog eens bij een aantal banken tegelijk gebeurt, kan het een systeemeffect hebben. Ik benadruk echter dat het aan de Nederlandsche Bank is om te beoordelen of daarvan sprake is. Wat ik ervan heb begrepen, is dat er niet één norm is die voor alle banken geldt. Het hangt ook erg af van de kwaliteit van de portefeuille. Ook hangt het af van het type activa dat er op de balans staat; heb je hypotheek in Nederland of heb je hypotheek in de Verenigde Staten? Dat bepaalt hoeveel kapitaal daartegenover moet staan om door de Nederlandsche Bank solvabel geacht te worden. Dat is een afweging die de Nederlandsche Bank maakt. Volgens mij doet DNB dat goed.

De **voorzitter**: Het derde voorbeeld van wat bij het toezicht een rol speelt, betreft het beloningsbeleid. De heer Wellink heeft begin deze week gezegd dat de Nederlandsche Bank te weinig oog heeft gehad voor de negatieve en perverse prikkels die in dat beloningsbeleid zitten. Daardoor heeft het beloningsbeleid een rol gespeeld bij het ontstaan van de financiële crisis. Wat zegt u daarop? Wat is uw mening?

De heer **Bos**: Dat lijkt mij juist; dat moet ik constateren.

De **voorzitter**: Wat is er in het verleden aan gedaan? Met die constatering alleen ben je er natuurlijk niet.

De heer **Bos**: Ik weet dus niet of ik alles weet, maar naar mijn beste weten zijn er in het verleden alleen maatregelen

genomen die betrekking hadden op transparantie. Je moet bijvoorbeeld in de jaarverslagen melden hoeveel de raad van bestuur verdient. Die vermelding hoeft vaak niet eens te worden geïndividualiseerd. De vermelding van wat de raad als geheel verdient, is voldoende. De eerste maatregelen die echt gericht waren op het matigen van beloningen zijn pas vanaf de zomer van 2007 genomen, toen de eerste belastingwetten door staatssecretaris De Jager en mijzelf naar het parlement zijn gebracht. Daarin werd erop gezien om vooral vertrekvergoedingen, backservice-pensioenstortingen en dergelijke met heel hoge extra belastingtarieven te belasten.

De **voorzitter**: De heer Zalm zei in deze zaal dat in feite het beloningsbeleid in zijn tijd nooit onderdeel heeft uitgemaakt van het toezicht van de Nederlandsche Bank. Is dat u bekend?

De heer **Bos**: Ik heb geen reden om het op dit punt oneens te zijn met de heer Zalm.

De **voorzitter**: We hebben nu drie aspecten van het toezicht besproken. Is hiernaar in het verleden voldoende gekeken? Of komen deze dingen juist de laatste tijd boven water, nu er een crisis is? Hebt u daarover een oordeel? Zijn deze aspecten in de gesprekken van u met de toezichthouders aan de orde geweest? Hebben zij een rol gespeeld in de verhouding tussen u en de toezichthouders? Zijn zij toen al aanleiding geweest voor het stellen van vragen, het geven van waarschuwingen? Zijn zij toen wellicht al aanleiding geweest om in te grijpen?

De heer **Bos**: Zoals gezegd ben ik in februari 2007 begonnen. In de zomer van 2007 zijn wij met concrete maatregelen op die terreinen gekomen, waarbij het ging om de belastingwetten. Op dat moment was ik overigens in Europa nog een roepende in de woestijn. Je werd toen nog bijna de zaal uitgezet als je zei dat we iets moesten doen aan bonussen, liefst in Europees verband. Nu is het voor iedereen een onderwerp waarover wij het niet alleen moeten hebben, maar waaraan wij ook iets moeten doen. De heer Wellink steunt mij daarin volledig. Ik denk dat we over de andere gebieden moeten zeggen dat de risico's die er waren her en der waren geïdentificeerd. Er zijn individuele wetenschappers en instituten te vinden die altijd wel een ontwikkeling of een aspect van de crisis van tevoren hebben gezien en gedeut. Er zijn er echter volgens mij maar heel weinig die het cumulatieve effect ervan juist hebben ingeschat. Verder heeft het volgende zich afgespeeld, waarvan de heer White naar ik meen gisteren een heel goede analyse heeft gegeven. Er was sprake van een soort group think: alles gaat goed, iedereen verdient veel geld en de economie groeit, dus je doet eigenlijk lastig als je zegt dat er wellicht ook risico's aan kleven. Er was sprake van een in essentie neoliberale consensus; het gaat goed, we dereguleren nóg iets meer, we maken de markten nóg iets vrijer en alles wat in de financiële sector gebeurt, is uiteindelijk goed voor ons allemaal. Daarmee werd het geluid nooit sterk genoeg om deze in essentie neoliberale consensus fundamenteel uit te dagen. Zoals wel vaker gebeurt, keert dan uiteindelijk de wal het schip. Dat is vanaf 2007 gebeurd.

De **voorzitter**: Overigens zei de heer White wel dat hij hoopte dat al zijn rapporten en zijn waarschuwingen

gelezen en gehoord zouden worden door alle mensen binnen de business en alle mensen die daar over de vloer komen.

De heer **Bos**: Ja, ik gunde hem die opmerking zeer, gezien wat hij daarover heeft opgeschreven.

De **voorzitter**: Er is veel kritiek op de onzichtbaarheid van de Nederlandsche Bank. Daarmee komt er druk te staan op het vertrouwen in de toezichthouder. Dat kan in een situatie van crisis tot grote problemen leiden. Wat vindt u van dit dilemma?

De heer **Bos**: Misschien mag ik daarover allereerst, en wellicht volledig ten overvloede, nog eens heel helder stellen dat ikzelf volledig vertrouwen heb in de Nederlandsche Bank en de president van de Nederlandsche Bank. Ik werk buitengewoon goed met hem samen en heb buitengewoon goed met hem samengewerkt. Ik zie echter ook wel wat er nu gebeurt. Het vertrouwen van het grote publiek in de manier waarop ons toezicht werkt – inclusief het feit dat dus heel weinig openbaar is en heel veel achter de schermen gebeurt – is bij dat publiek aanwezig zolang het systeem werkt. Op het moment dat het systeem faalt, gaat men zich afvragen waarom de geheimhouding nodig was en waarom men niet kon worden gewaarschuwd. We hebben binnen een aantal jaren drie zaken gehad, van Van der Hoop via Icesave naar de DSB. Drie keer achter elkaar zijn er zaken geweest waarbij men redeneerde: ik ben wel bereid te accepteren dat we niet alles weten, maar dan moet het wel goed gaan. Drie keer is het daarbij niet goed gegaan. Helemaal ongeacht de vraag of de toezichthouder zijn werk goed heeft gedaan, is dat funest voor het vertrouwen in het systeem.

De **voorzitter**: U zou ook nog het aspect kunnen noemen dat de belastingbetaler nu in een aantal gevallen moet betalen. Daarmee kom ik in feite op de volgende vraag. Hoe beoordeelt u – gehoord alle zaken die wij hebben besproken – de verantwoordelijkheid die de Nederlandse toezichthouder heeft voor het stelsel en voor het ontstaan van de crisis?

De heer **Bos**: Die verantwoordelijkheid is, zoals in de wet is vastgelegd, totaal wat betreft de uitvoering van het toezichtbeleid. Als er dus dingen fout zijn gegaan in het toezicht, is de president van de Nederlandsche Bank daarvoor verantwoordelijk.

De **voorzitter**: Is er een speciale rol van de toezichthouders in het ontstaan van de crisis? Hebben zij een bijdrage geleverd aan het ontstaan of het versterken van de crisis?

De heer **Bos**: Die rol is er, in die zin dat de toezichthouders, niet alleen in Nederland, maar overal ter wereld, onvoldoende zicht hadden op de precieze risico's die werden gelopen op balansen van banken, en ook buiten balansen van banken. De toezichthouders waren zich er verder onvoldoende van bewust hoe beloningen in de financiële sector konden aanzetten tot het nemen van verkeerde beslissingen waaraan disproportionele risico's kleefden. Daar ligt uiteraard een verantwoordelijkheid van toezichthouders. Hetzelfde geldt voor politici. Zij hebben in al die jaren de toezichthouders er onvoldoende toe gebracht om op dat punt hun tanden te laten zien.

De **voorzitter**: Hoe beoordeelt u per saldo de Nederlandse toezichthouder en zijn optreden of niet optreden? Hoe beoordeelt u, in het licht van de crisis waarover wij spreken, de wijze waarop de Nederlandse toezichthouder heeft gefunctioneerd?

De heer **Bos**: Er is geen enkele beslissing geweest van de Nederlandse toezichthouder waarbij ik twijfels heb over de professionaliteit, integriteit, deskundigheid of de taakopvatting erbij. Daarover heb ik absoluut niets te klagen. Ik vind dat de Nederlandsche Bank in alle fasen van de crisis gedaan heeft wat hij moest doen. De Nederlandsche Bank is wel onderdeel geweest van een toezichtstelsel dat niet alleen in Nederland, maar wereldwijd allerlei zaken niet of slechts te laat in de gaten heeft gehad. Daarvoor geldt wat mij betreft niet verwijtbaarheid, maar het is wel een feit. Ik zeg nogmaals – er zijn in deze zaal de afgelopen weken al genoeg straatjes schoongeveegd – dat dit niet alleen toezichthouders geldt, maar ook politici en ministers van Financiën.

De **voorzitter**: Uiteraard is met name dat een punt. U zegt: ik ga de toezichthouder geen verwijten maken. De burger in dit land stelt echter vast dat er miljarden belastinggeld zijn gestopt in de financiële sector. Hoe is dat met elkaar te rijmen? Is het feit dat dit nodig is geweest, niet iets dat raakt aan het functioneren van de toezichthouder?

De heer **Bos**: Daarover wil ik twee opmerkingen maken. De eerste is dat tot nu toe elke euro belastinggeld die in de financiële sector is gestopt, met rente is teruggekomen. De kapitaalinjecties aan ING, SNS REAAL en AEGON voor zover die nu zijn afgelost, zijn allemaal naar de belastingbetaler teruggekomen met rendementen die vele malen hoger zijn dan wat u en ik op ons spaarboekje krijgen. Ik hoop dat dit lukt bij al het kapitaal dat wij in de financiële sector hebben gestopt. Dat zullen wij echter pas aan het einde van de rit met elkaar weten. Er is dus geen geld weggegooid en zeker is niet nu al de eindafrekening op te maken waaruit zou blijken dat de belastingbetaler hieraan geld zou zijn kwijtgeraakt. Een andere opmerking in het licht van de vraag hoe toezicht heeft gefunctioneerd, gaat over de vraag wat er met de schatkist is gebeurd. Naar mijn mening is Nederland op een vrij ruwe wijze in aanraking gekomen met de realiteit dat het kwetsbaar is om een land te zijn dat een aantal heel grote financiële instellingen kent en toch een relatief kleine schatkist heeft. Wij hebben in IJsland gezien hoe dat echt heel fout kan gaan. Daar is het mede fout gegaan omdat IJsland uiteraard een geïsoleerd land is dat buiten de Europese Unie ligt en ook nog een falende toezichthouder had. Het moge echter duidelijk zijn dat als er in landen als Duitsland, Frankrijk of Italië bij twee of drie banken moet worden bijgesprongen, dat in die landen minder pijn doet en minder ingrijpend is ten opzichte van de totale economie, en ook ten opzichte van de totale omvang van de schatkist, dan in een land als Nederland. Nederland was, en is in zekere zin nog steeds, een land met heel grote financiële instellingen, als wij die afzetten tegen ons nationaal inkomen en de omvang van onze schatkist. Dat betekent dat als er in ons land iets misgaat bij een bank, de gevolgen daarvan voor de belastingbetaler in potentie hoger zijn dan in andere landen. Ik heb het afgelopen jaar zelf de conclusie getrokken dat

ons het dat niet meer waard zou moeten zijn en dat dit een risico is dat wij niet meer zouden moeten nemen. Ik heb dus zelf de conclusie getrokken dat wij afscheid zouden moeten nemen van een filosofie – voor zover die bestond – dat het in ons nationaal economisch belang is om, koste wat het kost, met allergrootste banken en financiële instellingen tot de absolute wereldtop te horen. Ik denk dat wij die rol aan anderen moeten laten. Ik denk dat wij er beter aan doen om een aantal niches te identificeren waar wij goed in zijn. Wij moeten niet steeds proberen om de allergrootste te zijn.

De **voorzitter**: Aan de heer Wellink is tijdens zijn verhoor gevraagd of er naar zijn oordeel sprake is van fouten die hij zelf heeft gemaakt en of hem verwijten kunnen worden gemaakt. U hebt daarover zelf ook al een opmerking gemaakt. Ook de vraag aan u is onvermijdelijk, of naar uw oordeel de president van de Nederlandsche Bank verwijten te maken zijn omtrent de crisis, de mate waarin die zich in Nederland heeft voorgedaan en de uiteindelijke ingrepen van de overheid om het stelsel overeind te houden.

De heer **Bos**: Nee.

De **voorzitter**: U vindt dat hem daarover geen verwijten te maken zijn?

De heer **Bos**: Ja.

De **voorzitter**: Hij heeft wel gezegd dat hij een paar dingen in ieder geval heeft onderschat. Bent u dat met hem eens?

De heer **Bos**: Dat is een feitelijke constatering.

De **voorzitter**: Hij zei dat hij geen fouten heeft gemaakt, maar wel een aantal zaken heeft onderschat.

De heer **Bos**: Ja. Hij heeft een aantal zaken onderschat, zoals toezichthouders overal ter wereld dat hebben gedaan en zoals ook ministers van Financiën dat hebben gedaan.

De **voorzitter**: De andere toezichthouder, de heer Hoogervorst, heeft tijdens de hoorzitting verklaard dat: "het gezag van de toezichthouders is aangetast". Hij zei verder: "Er rest niets anders dan met open vizier aan te geven dat er fouten zijn gemaakt". Hij heeft het daarbij over fouten die zijn gemaakt door het toezicht. Hij heeft daarover dus een andere opvatting dan u.

De heer **Bos**: Dat weet ik niet zeker.

De **voorzitter**: Met deze woorden heeft hij dat hier in ieder geval gezegd.

De heer **Bos**: Ik geloof wel dat hij dit heeft gezegd. Ik weet echter niet of dat betekent dat de fouten verwijtbaar zijn. Daarom gaat het mij. Ik vind zelf ook dat toezichthouders op veel plaatsen in de wereld te lang hebben gedraald bij het aanpakken van beloningen in de financiële sector, met het verhogen van kapitaaleisen ...

De **voorzitter**: ... en met de hedge funds.

De heer **Bos**: Er zijn veel van dergelijke zaken te noemen. Zo u wilt, zijn dat fouten. Daarover moeten wij denk ik gewoon helder zijn. Zo beleven mensen dat in ieder geval. Of dat dralen in alle opzichten verwijtbaar was, is naar mijn mening een andere vraag.

De **voorzitter**: Als de toezichthouder zegt dat hij geen fouten heeft gemaakt en dat hem in feite geen verwijten te maken zijn, en er toch sprake is van een desastreuze ontwikkeling door de crisis, wat is dan eigenlijk nog de relevantie van de toezichthouder in dit land? Immers, niet merkbaar is ... Enfin, u begrijpt wat ik bedoel.

De heer **Bos**: Ja, ik begrijp wat u bedoelt. Nog los van de appreciatie van het handelen van de toezichthouders moeten we mijns inziens constateren dat er ook ontwikkelingen kunnen zijn die groter zijn dan wat een toezichthouder kan tegenhouden. Er is volgens mij ook in de gesprekken met uw commissie een aantal malen op gewezen dat de financiële crisis in essentie begon door onevenwichtigheden op wereldschaal. Er is sprake van een teveel aan geld in Azië en een tekort aan geld in de Verenigde Staten. Er gingen gigantische kapitaalstromen over de wereld vloeien. Daarmee zocht men naar steeds hogere opbrengsten in de Amerikaanse markt, in een slecht geregleerde omgeving. Daaraan doet een Nederlandse toezichthouder niet veel, maar wel de Amerikaanse toezichthouder. Die heeft dat echter niet gedaan.

De **voorzitter**: Welke verantwoordelijkheid voelt u, als toezichthouder op de toezichthouder? Welke verantwoordelijkheid voelt u als persoon die is belast met de eindverantwoordelijkheid voor het financiële stelsel?

De heer **Bos**: Zoals ik al zei voel ik in politieke zin een totale verantwoordelijkheid. Ik ben de enige die het parlement ter verantwoording kan roepen voor wat er goed is gegaan of fout is gegaan, voor de vraag of de belastingbetaler te veel schade heeft geleden. Ik ben de enige die het parlement ter verantwoording kan roepen, ongeacht de vraag of ik het fout heb gedaan of niet, en of het mij verwijtbaar is of niet. Je kunt zeggen: dat stond in m'n contract. Dat hoort erbij.

De **voorzitter**: Bent u van mening dat u fouten hebt gemaakt in de aanloop naar de crisis en vanaf het moment van uw aantreden?

De heer **Bos**: U hebt het over de periode vanaf februari 2007. Nee. Ik ben uiteraard heel benieuwd als u wel fouten ziet. Misschien mag ik hierover nog één ding zeggen. Hierin ligt wellicht een verschil met een aantal andere personen die u de afgelopen weken hebt gehoord. Uiteraard heb ik over alles wat ik vanaf februari 2007 heb gedaan constant verantwoording afgelegd in het parlement. Ik heb er altijd Kamerbrede steun voor gekregen.

De **voorzitter**: Ja. Als minister van Financiën bent u ook eindverantwoordelijk voor de rijksfinanciën en het begrotingsbeleid. Wanneer zag u dat de ontwikkelingen in het financiële stelsel negatieve effecten zouden hebben op de reële economie en dus ook op de rijksbegroting?

De heer **Bos**: Vanaf het moment dat de voorspellingen van het Centraal Planbureau in rap tempo negatiever werden.

De **voorzitter**: Vanaf wanneer was dat volgens u?

De heer **Bos**: Ik zeg dit even uit mijn hoofd. Ik denk dat het vanaf begin 2008 begon te kelderen.

De **voorzitter**: In de voorspellingen van het Centraal Planbureau voor 2009 is steeds uitgegaan van forse groeicijfers. In de Macro Economische Verkenningen kwam het Centraal Planbureau uit op plus 1,25%. Uiteindelijk was er sprake van een economische krimp van 4,75%. Wat zegt dat naar uw mening over deze voorspellingen van het Centraal Planbureau?

De heer **Bos**: Dat ze niet correct waren.

De **voorzitter**: Dat snap ik. Wat zegt u over de manier waarop op dit type ramingen tot stand komt?

De heer **Bos**: Ook onder normale omstandigheden zijn voorspellers al notoir slecht in voorspellen. Onder extreme omstandigheden zijn ze daarin erg slecht.

De **voorzitter**: Het Centraal Planbureau is de topadviseur van de regering. Het bureau wil dat zelf zijn. Het CPB is de belangrijkste economische adviseur. Je moet vaststellen dat die de crisis niet heeft zien aankomen. Wat is de waarde van voorspellingen voor het ontwikkelen van regeringsbeleid als u niet op die voorspellingen kunt afgaan?

De heer **Bos**: In het afgelopen jaar hebben die voorspellingen uiteraard geen waarde gehad.

De **voorzitter**: In het afgelopen jaar hebben die voorspellingen geen waarde gehad?

De heer **Bos**: Nee. Wij moeten ons realiseren dat de variabelen in veel modellen die worden gebruikt door voorspellers, worden geïkt op ervaringen uit het verleden. Hoe verhielden in het verleden bijvoorbeeld werkloosheid, groei en krediet zich tot elkaar? Dat wordt in een model gegooid. De getallen die daaruit komen, worden gebruikt om de toekomst te voorspellen. Van mensen die hiervan veel meer weten dan ik, heb ik begrepen dat het om de volgende reden nu fout is gegaan. In de statistiek heb je kansverdelingen. In het afgelopen jaar hebben wij te maken gehad met het feit dat de risico's die zich afspelen aan de staarten zich cumuleren. Dat kan geen model aan en heeft geen model aangekund. Ik ken in ieder geval geen enkel instituut dat deze klap wel goed heeft weten te voorspellen. Het afgelopen jaar hebben wij dus helemaal niets aan de voorspellingen gehad. Wij weten ook dat voorspellingen van het Centraal Planbureau er ook onder normale omstandigheden altijd naast zitten. Onder normale omstandigheden is de richting van de voorspellingen echter grosso modo wel goed. Dat helpt wel.

De **voorzitter**: Hoe en wanneer heeft het Centraal Planbureau u uiteindelijk gewaarschuwd voor het effect van de financiële crisis op de reële economie van ons land en op de economische groei?

De heer **Bos**: Dat is eigenlijk op dezelfde manier gebeurd als waarop het parlement daarover is geïnformeerd, dus bij het verschijnen van het Centraal Economisch Plan, van de Macro Economische Verkenningen en van de Miljoenennota. Dat zijn de drie tot vier standaardmomenten in het jaar waarop het Centraal Planbureau publiceert. Daartussendoor zijn er natuurlijk ook de voorspellingen van andere instituten, zoals de OESO, het IMF, de Europese Centrale Bank en de Wereldbank. Die hadden het eigenlijk allemaal mis.

De **voorzitter**: We zijn het erover eens dat we die voorspelling in de officiële stukken van het Centraal Planbureau in ieder geval niet konden terugvinden. Pas in een laat stadium heeft men gewaarschuwd. De heer Teulings heeft tijdens zijn verhoor gezegd dat hij op 27 oktober 2008 een waarschuwing heeft doen uitgaan. Is u daarvan iets bekend?

De heer **Bos**: Nee. Ik weet dat in ieder geval niet uit mijn hoofd.

De **voorzitter**: Wij hebben dat hier uitvoerig aan de orde gehad. Hij heeft gezegd: op 27 oktober 2008 heb ik aan ambtenaren van het ministerie van Algemene Zaken, het ministerie van Economische Zaken en het ministerie van Financiën mijn grote zorgen over de ontwikkeling van de economie kenbaar gemaakt. Daarop was de vraag van de commissie: hoe weet u zeker dat die zorg en die waarschuwing ook bij het kabinet en bij de ministers is terechtgekomen? U hebt die waarschuwing in ieder geval niet gehoord?

De heer **Bos**: Ik zeg nadrukkelijk dat ik mij daarvan uit mijn hoofd niets kan herinneren. Ik ben bereid om, als ik straks op mijn ministerie terug ben, dat na te gaan in alle e-mailarchieven die er nog zijn of anderszins, en u de uitkomst daarvan te laten weten. Als de heer Teulings zegt dat dit heeft plaatsgevonden, zal dat hebben plaatsgevonden. Ik kan mij daarvan echter niets herinneren. Het eerste moment dat ik mij denk te kunnen herinneren, is februari 2009. Toen werden de eerste conceptcijfers van het Centraal Economisch Plan bekend.

De **voorzitter**: Dat is dus aanzienlijk later dan 27 oktober 2008.

De heer **Bos**: Ja, ongeveer drie maanden of drie en een halve maand.

De **voorzitter**: Vindt u het een taak van het Centraal Planbureau om te waarschuwen voor macro-economische risico's die doorwerking kunnen hebben op de financiële sector?

De heer **Bos**: Ja, en andersom ook. Het bureau moet ook waarschuwen voor de risico's in de financiële sector die doorwerken op macro-economische ontwikkelingen. Dat lijkt mij wel. Ik zie ook niet zo snel anderen van wie ik dat zou mogen verwachten.

De **voorzitter**: Heeft het Centraal Planbureau die taak voldoende waargemaakt?

De heer **Bos**: Nee, maar ik zeg nogmaals dat het de vraag is of dat het Centraal Planbureau te verwijten valt. Ik ken

namelijk geen enkel instituut dat een dergelijke taak heeft waargemaakt.

De **voorzitter**: Ik wil met u overgaan naar de kwestie-ABN AMRO en het afgeven van de verklaring van geen bezwaar. Wat was uw eerste reactie toen u hoorde dat het consortium van drie banken een bod had gedaan op ABN AMRO met de insteek om de bank op te splitsen?

De heer **Bos**: Ik was verrast, omdat ik op grond van mijn gesprekken met de heer Groenink tot dat moment was afgegaan op zijn inschatting dat er geen andere geïnteresseerden zouden zijn dan Barclays.

De **voorzitter**: Was u zich er op dat moment direct van bewust dat het ging om een uitzonderlijke situatie? De bank, althans de heer Groenink, heeft gezegd: ik beschouwde dit als een vijandig bod, maar het was vanwege de koppeling met overname en splitsing zo'n uitzonderlijke situatie. Was u zich daar ook van bewust op dat moment?

De heer **Bos**: Even over uw bijzin: de raad van bestuur van ABN AMRO heeft zich nooit uitgesproken over de vraag of dit een vijandig bod was. De raad van bestuur was verdeeld en heeft uiteindelijk beide opties neutraal voorgelegd aan de aandeelhouders.

Ja, ik was me ervan bewust hoe uitzonderlijk dit was. Het was de grootste overname c.q. fusie, ook internationaal, die op dit gebied ooit had plaatsgevonden c.q. zou plaatsvinden. En dan ook nog eens een keer in de bankwereld en dan ook nog eens een keer in Nederland. Dat was een volstrekt unieke combinatie. In gesprekken met de heer Wellink hadden we ook vanaf het begin op het netvlies dat de manier waarop het consortium de bank wilde opknippen voor extra complicaties zou zorgen.

De **voorzitter**: Temeer omdat het hier om een systeem-bank ging.

De heer **Bos**: Zeker, ja.

De **voorzitter**: De heer Groenink zei gisteren: het was een bizar hoog en onverantwoord bod, een bod waarbij het in feite ging over contanten, zonder boekenonderzoek en met het oogmerk om een systeembank op te knippen. Hij betitelde het als een bizar bod. Hoe kijkt u daartegenaan?

De heer **Bos**: Wij hebben in de wet een criterium vastgelegd waarop DNB die stelling van de heer Groenink moet toetsen, namelijk of sprake is van een solide onderneming in zo'n biedproces, of dat er sprake is van onverantwoorde financiering. Met de criteria die de wet daarvoor geeft, heeft DNB die toets verricht en geconstateerd dat het door de beugel kon. Ik ben het overigens zeer eens met de heer Wellink dat hij daarbij ook voor een belangrijk deel heeft moeten varen op informatie die hij van zijn Belgische collega's kreeg over de financieringscapaciteit van het Fortisconcern als geheel.

De **voorzitter**: Ik wilde nu inderdaad met u stilstaan bij de drie afzonderlijke onderdelen die u zelf al noemt, de afzonderlijke criteria voor het verstrekken van de verklaring van geen bezwaar (vvgb). Er zijn in ieder geval drie criteria. U hebt ze zelf al min of meer aangegeven. Uit het rapport van Loyens & Loeff, dat wij vanzelfsprekend

ook hebben gezien, blijkt dat er een verschil is in interpretatie tussen DNB en het ministerie van Financiën met betrekking tot criterium C, de ongewenste ontwikkeling van het financiële stelsel. Wij hebben hier de voormalig thesaurier-generaal mevrouw Van Geest gehoord. Zij heeft gezegd dat het ministerie van Financiën ervan uitging dat er veel overlap zat tussen de criteria A en B van de bedrijfsvoering en de transparantie, en criterium C, en dat het ministerie van Financiën niet het werk van anderen zou mogen overdoen onder het mom van het nog eens bekijken van criterium C. Was er dan eigenlijk nog wel iets te toetsen voor u? U gaat namelijk over criterium C.

De heer **Bos**: Heel weinig. Op het moment dat DNB zegt dat de nieuwe onderneming solide is en zo transparant dat DNB er adequaat toezicht op kan houden, blijft er eigenlijk voor ons nog maar één ding over om naar te kijken, en dat is de plek van de nieuwe onderneming in het financiële systeem: hoe zit men in dat netwerk qua kredietverlening, belang, omvang en marktconcentratie? Zou dat kunnen betekenen dat de nieuwe marktpartij zo centraal komt te staan of zo groot is dat er, als daar iets mee gebeurt, disproportionele schade in de rest van het financiële systeem ontstaat? Dat is bijna hetzelfde als een mededingingstoets en het is eigenlijk het enige wat er dan nog overblijft.

De **voorzitter**: Onderschrijft u ook wat hier door mevrouw Van Geest over het C-criterium is opgemerkt, namelijk dat het in feite een "ja, mits"-vraag of een "ja, tenzij"-vraag is?

De heer **Bos**: Ik wil daar graag een paar woorden meer aan wijden. Wij waren ons ervan bewust dat iedereen zou meekijken naar de manier waarop wij zouden omgaan met de vvgb-aanvragen van de twee bieders. We wilden de wet dus, zoals u dat ook van ons verwacht, op een goede en faire wijze toepassen. We realiseerden ons ook hoe uniek de situatie was. We zijn dus bewust niet alleen afgegaan op wat onze eigen ambtenaren ervan vonden, of ze nu op de bank zaten of op het ministerie. We hebben ook extern advies aangevraagd bij de landsadvocaat: hoeveel ruimte hebben we binnen deze toets om ja of nee te zeggen? Het advies van de landsadvocaat was heel duidelijk. Je kunt niet zomaar een vvgb weigeren. De wetsystematiek is zo geschreven dat je echt moet aantonen waarom een vvgb niet gegeven zou kunnen worden. Daarmee ontstaat overigens helemaal geen automatisme richting een ja. Er ligt echter wel een zware bewijslast bij ons om te zeggen waarom het niet zou kunnen, en terecht. Overigens is dat een zienswijze die door DNB gedeeld werd; ik geloof dat de heer Wellink dat ook heeft bevestigd in zijn verhoor.

De **voorzitter**: Kwam die mogelijke overlap in feite niet mooi uit vanwege de Antonveneta-richtlijn, waarin is geprobeerd de politieke bemoeienis buiten de deur te houden?

De heer **Bos**: Ja, met volle instemming van de Tweede Kamer overigens.

De **voorzitter**: Is de Antonveneta-richtlijn een element geweest?

De heer **Bos**: Nee, we hadden aan de wet genoeg.

De **voorzitter**: Die richtlijn heeft dus geen rol gespeeld bij de beoordeling van het criterium C.

De heer **Bos**: Nee, de wet was genoeg.

De **voorzitter**: U zei in september 2007 er nooit aan gedacht te hebben het trio van Royal Bank of Scotland, Fortis en Santander de verklaring niet te geven. Ik citeer: maar toen de crisis losbarstte zijn we daar heel aandachtig naar gaan kijken. Wat moeten wij verstaan onder "we"? En wat moeten wij verstaan onder "heel aandachtig naar gaan kijken"? Wat betekent dat?

De heer **Bos**: "We" zijn Nout Wellink en ikzelf. Wij zijn ons er vanaf het begin heel bewust van geweest hoe gevoelig deze zaak lag en hoezeer we met argusogen zouden worden gevolgd om te bezien of we de wet op faire wijze zouden toepassen. Dat is een van de redenen geweest waarom we betrekkelijk ontspannen zijn omgegaan met de onderlinge taakverdeling en er uiteindelijk voor hebben gekozen dat we de hele afweging met z'n tweeën volledig wilden maken en delen, ongeacht wie nu precies waar verantwoordelijk voor was. We wilden het over alles met elkaar eens zijn en allebei onze handtekening zetten. Dat hebben we uiteindelijk ook gedaan; we hebben allebei onze handtekening gezet. In de laatste week dat we de uiteindelijke beslissing moesten nemen over vvgb-verlening aan het consortium, hebben we ons natuurlijk ook nog een keer gebogen over de volgende vragen. Bij alles wat we nu weten, lijkt ook deze onderneming solide in de A-toets en in de C-toets, maar wat weten we eigenlijk niet? Wat kan er nog gebeuren? Hoe kan de crisis zich nog ontwikkelen? En zou dat dan zo'n negatieve invloed kunnen hebben op de onderneming dat dit misschien toch onverantwoord is? Ik heb Nout Wellink ook toen nog een keer laten weten: als je denkt dat dit te riskant is in het licht van hoe de crisis zich gaat ontwikkelen, weet dan dat ik de afweging die je maakt altijd zal steunen; niemand van ons kan namelijk de toekomst voorspellen; als dit jouw inschatting is op basis van jouw expertise, steun ik je. Uiteindelijk hebben "we" ervoor getekend.

De **voorzitter**: DNB en u.

De heer **Bos**: Ja. In het licht van alles wat we nu weten, is dit verantwoord.

De **voorzitter**: In mei 2007 hebt u de Kamer per brief geïnformeerd over de ontwikkelingen rond de mogelijke overname van ABN AMRO. U hebt in die brief geschreven dat in uw oordeel ook de omvang van de exposures op de interbancaire markt zouden worden betrokken. Wist u van de omvang van de exposures, de uitzettingen, van het consortium en haar leden, maar ook van ABN AMRO op die interbancaire markt? Was die bij u bekend?

De heer **Bos**: Die omvang is niet bij mij persoonlijk bekend, en ook op het ministerie maar in beperkte mate, omdat het interne financiële informatie is van banken. Het is echter wel bij de toezichthouder bekend.

De **voorzitter**: Maar u zegt dat u de omvang van de exposures in uw oordeel wel zult betrekken. Hoe gaat dat dan?

De heer **Bos**: Die informatie vraag je op. In dat licht is het heel prettig dat we de hele procedure gezamenlijk hebben doorlopen.

De **voorzitter**: Was u in dit verband bekend met de off-balance activiteiten van het consortium en van ABN AMRO, activiteiten die gepaard gaan met grote activiteiten op de interbancaire markt?

De heer **Bos**: Nee, wij gaan op het ministerie niet over balansen van individuele financiële instellingen.

De **voorzitter**: Hebt u daar wel informatie over gekregen?

De heer **Bos**: Vast. Ik zou moeten nazoeken welke informatie dat exact is. Als u dat wilt, kan ik u die geven.

De **voorzitter**: Prima. Een aantal bankiers en anderen uit de praktijk hebben hier gezegd dat het in augustus 2007 duidelijk was dat het geen gewone crisis zou worden en geen gewone crisis was. Waar er in andere periodes van marktturbulentie altijd nog wel gehandeld wordt, was dat in dit geval anders. Een aantal markten viel namelijk helemaal stil. Is dat ook een element geweest dat voor u een rol gespeeld heeft? Ik doel op die marktturbulentie die heel specifiek leidde tot in dit geval het stilvallen van de hele markt.

De heer **Bos**: Niet in de toets die ik moest uitvoeren. Ik neem aan dat het wel onderdeel is geweest van de A-toets die DNB moest uitvoeren. Ik heb de heer Wellink echter ook in zijn gesprek met u horen zeggen dat hij daarbij natuurlijk ook weer voor een belangrijk deel afhankelijk was van de informatie die de Belgische toezichthouder hem gaf over wat er zich precies op of naast de balans van Fortis afspeelde.

De **voorzitter**: Maar dan vraag ik u of u zich bewust was van het gevaar van die ontwikkeling, namelijk dat bepaalde off-balance activiteiten steeds moeilijker te financieren waren. Heeft dat ook bij u een rol gespeeld? Is dat u bekend geworden?

De heer **Bos**: Nee. Ik zag in algemene zin dat er problemen kwamen in de markt met zaken die niet op de balans stonden maar waarvoor de desbetreffende financiële instelling uiteindelijk toch verantwoordelijk was. In hoeverre dat een probleem was dat ook bij ABN AMRO of Fortis speelde, daar had ik geen kennis van. Het speelde ook in de toets die ik moest uitvoeren geen rol. Dat speelde in de toets die DNB moest uitvoeren wel een rol, maar DNB was grotendeels afhankelijk van de Belgische toezichthouder om over de juiste informatie te beschikken.

De **voorzitter**: Was de Belgische toezichthouder daartoe bereid?

De heer **Bos**: Dat weet ik niet.

De **voorzitter**: Dat is u niet bekend.

De heer **Bos**: Dat weet ik niet, nee.

De **voorzitter**: Maar die ontwikkeling is niet van invloed geweest op de vraag over het al of niet afgeven van de verklaring van geen bezwaar.

De heer **Bos**: Bij de toets die ik heb moeten uitvoeren niet. Ik neem aan, zoals gezegd, dat de heer Wellink dat in algemene zin wel heeft meegevoerd bij de toets a en dat hij alle informatie gevraagd heeft die hij ervoor nodig had. Hij heeft uiteindelijk geconcludeerd dat die informatie geen reden was om op die toets negatief advies te verlenen.

De **voorzitter**: De heer Wellink heeft vanochtend aangegeven dat de liquiditeitspositie van Fortis zorgvuldig werd gevolgd, maar dat er geen stresstests zijn uitgevoerd. Wat zegt u daarvan? Bevreemdt u dat?

De heer **Bos**: Ik heb niet geluisterd naar het verhoor van de heer Wellink vanochtend. Ik weet dus niet in welke context hij dat heeft gezegd.

De **voorzitter**: Het ging over de positie van Fortis in het trio en de risico's die aan Fortis waren verbonden.

De heer **Bos**: Mijn punt is wel dat ik niet zeker weet wie die stresstests dan had moeten uitvoeren, omdat de Belgische toezichthouder de eerstverantwoordelijke toezichthouder was voor het gehele Fortisconcern. DNB was alleen toezichthouder voor die activiteiten die zich in Nederland afspelen, maar voor het concern – daarin speelde zich bijvoorbeeld ook alles af wat te maken had met de financiering van de overname – is de Belgische toezichthouder eerstverantwoordelijk. Ik probeer daarmee te zeggen dat, als er stresstests hadden moeten worden uitgevoerd, ik ervan uitga dat de Belgische toezichthouder dat had moeten doen.

De **voorzitter**: Was dat volgens u dan aanbevelenswaardig geweest?

De heer **Bos**: Dat lijkt me wel. Ja.

De **voorzitter**: Beter dan de ontwikkelingen volgen van moment tot moment, zoals hier ook is gezegd?

De heer **Bos**: Ik denk dat het, als een vvgb wordt verleend in een situatie waarin iedereen een grote mate van onzekerheid onderkent over de toekomst, verstandig is om een aantal verschillende scenario's op die toekomst los te laten. Dat is in essentie wat je doet met stresstests.

De **voorzitter**: DNB is bezorgd over de ontwikkelingen die we zojuist hebben genoemd. Dat valt op te maken uit de brief die gevoegd is bij de vvgb, de zogenaamde financiële stabiliteitsbrief. Waarom staat er in de vvgb niets over de marktturbulentie, terwijl dat zo'n belangrijk punt is geweest?

De heer **Bos**: Naar ik aanneem omdat op dat moment – daar zijn nog wel uitspraken over – ook de heer Wellink nog van mening was dat wat er zich op de markten afspeelde in essentie nog steeds beheersbaar zou blijken. Er was op dat moment nog steeds geen bank echt failliet gegaan. Bij Northern Rock begon het rond die tijd een

beetje te schuiven, maar we zaten nog maanden af van de grote drama's bij de financiële instellingen in Amerika. Binnen Europa, en dus ook hier, was de gedachte nog steeds dat het in essentie een probleem was van onvoldoende geld. Zolang we dat maar in omloop zouden injecteren, zou het beheersbaar blijven. Het probleem werd dus vooral beheersbaar geacht. De onzekerheid die gevoeld werd met betrekking tot wat er wellicht toch nog zou kunnen gebeuren, is vooral vertaald in het feit dat er niet slechts één vvgb werd verleend, waarbij werd gezegd: ga uw gang maar. Er werd gezegd: bij die en die en die stap die je in de toekomst nog zet, willen we eigenlijk steeds weer een vvgb afgeven om te zeggen of het verantwoord is. Dat zou ons in staat stellen om, als de markt enorm zou veranderen, te zeggen: ho, wacht even; we wisten niet dat dit zo zou lopen en de crisis zo zou toeslaan; nu trekken we aan de rem of moet het even zus of even zo. Achteraf is dit een buitengewoon verstandige zet van de heer Wellink gebleken.

De **voorzitter**: De marktturbulentie is toch bij uitstek een factor die bij criterium C een rol dient te spelen?

De heer **Bos**: Nee.

De **voorzitter**: Dat vindt u niet.

De heer **Bos**: Nou, dat staat niet in de wet.

De **voorzitter**: Nee, het woord "marktturbulentie" niet. Maar het is maar de vraag hoe je dan het criterium C uitlegt. Daar wordt gesproken over ongewenste ontwikkelingen van de financiële sector en een stabiliteitstoets.

De heer **Bos**: Ja, maar die stabiliteitstoets valt in twee delen uiteen. Enerzijds is er de soliditeit van de onderneming. Daarbij speelt marktturbulentie een rol. Anderzijds zijn er de zaken die ik net noemde, die meer te maken hebben met de manier waarop je in het netwerk van financiële ondernemingen zit en met marktconcentratie en dergelijke. Het punt is dat DNB die soliditeit al getoetst had. Als DNB namelijk uit hoofde van de A-toets zegt dat het niet solide is, dan hoeven wij de C-toets niet eens meer uit te voeren, want dan gaat het niet door. Wij voeren de C-toets dus uit op basis van de veronderstelling dat DNB al gezegd heeft: het is solide. Als dat niet zo zou zijn geweest, was het namelijk meteen einde verhaal.

De **voorzitter**: Maar goed, dat hangt samen met uw opvattingen over het dicht op elkaar zitten van de drie criteria, de overlap waar we het zojuist over hadden.

De heer **Bos**: Ja, maar ik zou daarvan in navolging van de heer Wellink willen zeggen dat het er uiteindelijk natuurlijk om gaat of je alles toetst wat er getoetst moet worden. En dat is wel gebeurd.

De **voorzitter**: Heeft DNB naar uw weten voorgesteld om een opmerking te maken over de marktturbulentie, om die dus op te nemen in de vvgb?

De heer **Bos**: Mijn herinnering – ik zeg nadrukkelijk "mijn herinnering" – is dat de enige vertaling die DNB wilde geven aan de onzekerheden over marktontwikkeling in de toekomst was gelegen in het feit dat er financieringszekerheid geboden moest worden voor een bepaalde datum en

dat er een aantal stappen gedefinieerd werd. Daardoor werd er dus niet een carte blanche gegeven, maar kon er nog op talloze momenten gezegd worden: ho, stop!

De **voorzitter**: U hebt vanaf het begin aangegeven dat u snel wilde komen tot een afhandeling van de vvgb. Was dat wel verstandig, gelet op de turbulentie die er op dat moment al was op de financiële markten?

De heer **Bos**: Ja. Het is natuurlijk een afweging die je moet maken, maar ik zag op een gegeven moment dat er een heel langgerekte procedure dreigde, onder andere omdat er ook rechtszaken gingen spelen. Denkt u aan de verkoop van LaSalle, met een procedure tot aan de Hoge Raad. Er waren aandeelhouders die zich onvoldoende betrokken voelden en dergelijke. Dat bracht een enorme onzekerheid binnen in het financiële systeem. En er is één ding dat je niet kunt hebben in een financieel systeem en dat is langdurige onzekerheid. Iedereen wilde op een gegeven moment weten waar hij aan toe was.

De **voorzitter**: Een jaar later, in 2008, zegt u: "Er is rond de balans van Fortis een aantal zaken aan het licht gekomen waarvan we nu zeggen: als we dat geweten hadden, dan was de besluitvorming wellicht anders uitgevallen". Doelde u daarmee op de off-balance activiteiten van Fortis?

De heer **Bos**: Nee, ...

De **voorzitter**: Waar doelde u dan op?

De heer **Bos**: Ik deed die uitspraak volgens mij rond de algemene financiële beschouwingen. Er was rond die dag een uitspraak in het nieuws gekomen van een Fortisbestuurder. Nu zij de precieze problemen op hun balans en buiten hun balans begrepen, in de zin van risico's die vastzaten aan allerlei rommelproducten, waren ze tot de conclusie gekomen dat ze eigenlijk te veel hadden betaald voor ABN AMRO. Ik meen dat het een uitspraak van de heer Hessels was. Ik heb die uitspraak aangegrepen om te illustreren dat we, als we met elkaar beter begrepen hadden wat de risico's waren van de activiteiten waar banken zich mee bezighielden, en wat de risico's waren die in al die verpakte leningen op of naast balansen stonden weggelaten, heel ander opvattingen gehad zouden kunnen hebben over de vraag of zo'n bank wel in staat was om een andere bank over te nemen en over de vraag hoe zo'n bank de crisis wel of niet zou zijn doorgelopen. Ook dat geldt niet alleen Fortis, maar is iets wat ons allemaal wereldwijd parten heeft gespeeld. Als je niet weet welke problemen een concern eigenlijk verbergt, overschat je het vermogen van dat concern om zaken te doen en om schadevrij door de crisis te komen.

De **voorzitter**: Het was dus een algemene opmerking, die echter ook betrekking had op Fortis. Ik vroeg u of u daarbij ook speciaal lette op de off-balance activiteiten.

De heer **Bos**: Nee, ik had geen specifieke off-balance activiteiten, ...

De **voorzitter**: Dat wist u niet.

De heer **Bos**: Nee. Ik weet bijvoorbeeld dat er twee dagen na mijn uitspraak een artikel in de krant kwam over een

specifiek off-balance vehikel van Fortis, maar dat was twee dagen na mijn uitspraak.

De **voorzitter**: Op vragen die ik in de achterliggende tijd heb gesteld over de factoren die rond de vvgb een rol speelden aan de zijde van het consortium, hebt u gezegd dat het de vraag is welke waarde je moet hechten aan markturbulentie. Van de off-balance activiteiten en de uitzetting op de interbancaire markt hebt u steeds gezegd: dat wist ik in feite niet. Toch hebt u gezegd dat u degene bent die de beslissing neemt over de vvgb. Hoe gaat dat dan? U hebt bepaalde informatie niet, maar toch zegt u zelf dat u de beslissing neemt.

De heer **Bos**: Ja, omdat een ander die informatie wel heeft en mij daarover adviseert. Mijn rol was als volgt. Er moeten drie toetsen gedaan worden. Als de eerste twee toetsen positief zijn, gaat het uiteindelijk om wat ik met mijn derde toets doe. De heer Wellink en ik hebben afgesproken om de drie toetsen feitelijk gezamenlijk te ondertekenen. We maken de stappen dus ook gezamenlijk. Als we bij de derde toets echter alsnog geloofden dat het op grond van de criteria waarop we mogen en moeten toetsen in het kader van die toets toch niet verantwoord was, dan hadden we die vvgb niet gegeven. De criteria die in die derde toets zaten, gaven daar echter geen ruimte voor. Het is mijn persoonlijke inschatting dat er, even toegespitst op dit specifieke geval, eigenlijk drie mogelijkheden waren om de vvgb eventueel te weigeren en dat die zich in essentie allemaal binnen de A-toets afspeelden.

Er had geweigerd kunnen worden als DNB van mening was geweest dat Fortis dit nooit solide gefinancierd zou hebben gekregen. Er had geweigerd kunnen worden als DNB van mening was geweest dat Fortis het misschien wel gefinancierd zou hebben gekregen, maar dat het bedrijf dit in het licht van de crisis nooit overleefd zou hebben. Er had ook geweigerd kunnen worden als DNB van mening was geweest dat het opsplitsen van de bank vanuit oogpunt van systeemtoezicht volstrekt onverantwoord zou zijn geweest.

Kon Fortis dit financieren? Bij die vraag heeft DNB moeten varen op het oordeel van de Belgen. Die zeiden ja. Zou de crisis zo erg zijn dat Fortis dit wel of niet aan zou kunnen? De hele wereld heeft mis gezeten met de inschatting daarvan, en wij met z'n allen ook. Dat punt is gevat in de stapsgewijze vvgb-toekenning, om daar toch nog grip op te hebben. Kan het concern opgesplitst worden? Daar is ontzaglijk veel overleg over gevoerd. Er is uiteindelijk vanuit ABN AMRO zelf bevestigd dat het bedrijf opgesplitst kon worden, mits je het zus en zo zou doen. Daarmee waren naar mijn inschatting de drie mogelijkheden uitgeput waarmee de vvgb had kunnen worden geweigerd binnen de criteria die de wet biedt.

De **voorzitter**: Toch zei de heer Groenink gisteren hier dat Fortis een slechte balans had, dat Fortis niet genoeg kapitaal had en dat het management niet opgewassen was tegen een dergelijke operatie. Hij zei ook dat hij dat gemeld had aan DNB. Hebt u die informatie gekregen?

De heer **Bos**: Nee. Er is gesproken van een zwartboek. Dat ken ik niet; ik heb daar vandaag nog navraag naar laten doen. Het was mij bekend dat de heer Groenink geen hoge dunk had van het management bij Fortis. Er is een

heel interessante geschiedenis te schrijven over hoe zij elkaar ook nog kennen.

De **voorzitter**: Het is wel een mening. U geeft ook een mening over de positie van Fortis. Hij geeft een wat andere mening. De vraag is dus: heeft die informatie u bereikt?

De heer **Bos**: Ik heb geen zwartboek over problemen bij Fortis.

De **voorzitter**: Wat vindt u van de opmerking van de heer Wellink van vandaag dat er zaken bij de consortiumleden buiten het gezichtsveld zijn gebleven en dat er gaten in het proces zaten tijdens het vvgb-traject?

De heer **Bos**: Ik weet niet waar die opmerking over ging.

De **voorzitter**: Er wordt in ieder geval gezegd: wij hebben een buitengewoon zorgvuldige procedure gevolgd. De vraag is dus wat de consortiumleden allemaal aan informatie verstrekt hebben. Hij maakte namelijk de opmerking: ik weet eigenlijk in feite niet of de informatie die ik verkregen heb uiteindelijk wel betrouwbaar is gebleken. Hij noemde de situatie van de daaropvolgende jaren, waarin hij tot een ander oordeel is gekomen.

De heer **Bos**: Als je niet weet of je op de betrouwbaarheid van verstrekte informatie af kunt gaan, dan moet je niet een vvgb verlenen, lijkt me. Ik ben er dus van uitgegaan dat de informatie die DNB kreeg op haar talloze vragen door DNB betrouwbaar werd geacht.

De **voorzitter**: Wat vindt u van de opmerking van de heer Wellink dat hij eraan twijfelt of de Britse en de Belgische toezichthouders hem wel alle informatie hebben verschaft over Royal Bank of Scotland en Fortis?

De heer **Bos**: Die twijfel deel ik.

De **voorzitter**: Is dat iets wat u nu hoort of een twijfel die u nu pas hebt, of had u die al langer?

De heer **Bos**: Nee, toen ik die opmerking maakte in het Kamerdebat waaraan u zojuist refereerde, ging het eigenlijk al om dezelfde zaak. Als je op zo'n moment constateert dat er zich kennelijk allerlei problemen op de balans van Fortis afspeelden, en naar we later zagen ook bij de Royal Bank of Scotland, dan denk je: waarom is me dat dan niet verteld op het moment dat ik de beslissing moest nemen over de vvgb? Ik kan niet beoordelen wat er wel of niet verteld is, want dat wordt niet met mij gedeeld. Ik weet ook niet of er juist of onjuist is geïnformeerd, maar ik begrijp deze twijfel wel, want ik had die zelf ook.

De **voorzitter**: De vraag is dan natuurlijk in hoeverre DNB, maar bijvoorbeeld ook het ministerie, in zekere zin naïef zijn geweest door blind te varen op informatie die ze krijgen.

De heer **Bos**: Wat had u zich dan voorgesteld?

De **voorzitter**: Omdat je achteraf constateert dat het in feite geen betrouwbare informatie was. Moet je daar dan niet meer zelf onderzoek naar doen, of anderszins controleren of het wel klopt?

De heer **Bos**: Dat moet u de heer Wellink vragen. Ik heb begrepen dat hij niet gezegd heeft dat de informatie onbetrouwbaar is, maar dat hij zich afvraagt óf. Ik kan dat niet beoordelen. Naar ik begrepen heb, zijn er in dat toetsingsproces eindelijk lange questionnaires door DNB richting consortiumpartners gestuurd. Daar zijn antwoorden op teruggekomen. Ik ben ervan uitgegaan dat DNB er, toen hij zei het op deze basis verantwoord te vinden om een vvgb af te geven, van uitgang dat de informatie die hij kreeg adequaat was.

De **voorzitter**: In die financiële stabiliteitsbrief identificeert DNB ook het zogenaamde restrisico - dat is het risico van de activiteiten die overblijven na de afsplitsing van delen van het consortium - en het risico van een belangenconflict tussen de partners in het consortium. Heeft DNB voorgesteld om daarover ook een opmerking op te nemen in de vvgb, en dan met name bij het criterium C?

De heer **Bos**: Dat kan ik me niet herinneren.

De **voorzitter**: Dat weet u niet. Mevrouw Van Geest heeft hier gezegd dat de bijlage, de financiële stabiliteitsbrief, opgesteld door DNB, moet worden gezien als een integraal onderdeel van de vvgb. De brief is in feite een advies. Is dat ook een toets op de financiële stabiliteit?

De heer **Bos**: Die vraag begrijp ik niet

De **voorzitter**: In de brief wordt een aantal bouwstenen genoemd. U beschouwt hem als een advies, maar is een advies in feite ook een toets op criterium C?

De heer **Bos**: Het is een resultaat van de toets op criterium C.

De **voorzitter**: Vindt u dat je met de mededeling dat het een integraal onderdeel is van de vvgb, onderdeel c voldoende hebt gemotiveerd?

De heer **Bos**: We hebben naderhand onafhankelijk onderzoek laten doen naar de vraag of we de instrumenten die ons wettelijk ter beschikking stonden op een goede manier hebben gebruikt. Dat is door Loyens & Loeff gebeurd; u hebt dat rapport gezien. Zij hebben geconcludeerd dat de instrumenten juist en volledig zijn ingezet. Ik ga er dus van uit dat dat ook hierover ging.

De **voorzitter**: In hoeverre was men er bij het ministerie van doordrongen dat er serieuze problemen aan het ontstaan waren op de financiële markten en er een financiële crisis zat aan te komen? Ik vraag dat ook gezien de houding van het kabinet, waarover we het al eerder hadden met betrekking tot Prinsjesdag 2008.

De heer **Bos**: Prinsjesdag 2008 was geloof ik een dag na de val van Lehman Brothers. De verlening van een vvgb was een jaar daarvoor.

De **voorzitter**: Ik heb het inderdaad over de situatie op Prinsjesdag 2008.

De heer **Bos**: Ja, we zijn nu dus ver voorbij de verlening van de verklaring van geen bezwaar. In 2008 was de onzekerheid compleet. Volgens mij heeft dat ook

doorgeklonken in wat ik zei bij de aanbieding van de Miljoenennota. Er was iets gebeurd wat niemand had gedacht dat zou kunnen gebeuren. De Amerikanen lieten namelijk een grote systeembank failliet gaan en er was totale onzekerheid over wat dit in het financiële systeem en daarna voor de reële economie met zich zou brengen. Ik denk dat dit ook doorklonk in alles wat er rond die Prinsjesdag door ons gezegd is.

De **voorzitter**: Vond u, bijvoorbeeld uit mededingings-overwegingen, dat de vvgb's voor Barclays en het consortium zo veel mogelijk identiek moesten zijn? Want ook Barclays speelt natuurlijk nog een rol.

De heer **Bos**: Nee, ik vond dat we ze gelijk moesten behandelen, maar ...

De **voorzitter**: Waren ze voor u niet identiek? Of was het voor u een en hetzelfde: het zijn wat verklaringen die we moeten afgeven.

De heer **Bos**: Nee, de aard van de overnemende partijen en de plannen die zij hadden verschilden fundamenteel tussen Barclays enerzijds en het consortium anderzijds.

De **voorzitter**: Ook de risico's?

De heer **Bos**: Daarmee ook de risico's, ja.

De **voorzitter**: Het bod van Barclays was een vriendelijk bod, in die zin dat het met instemming van het management van de bank gebeurde.

De heer **Bos**: Welk management?

De **voorzitter**: Met instemming van het management van ABN AMRO.

De heer **Bos**: Ik meen dat de heer Jiskoot hier deze week heeft verklaard dat hij niet instemde met dat bod. Volgens mij was de raad van bestuur verdeeld.

De **voorzitter**: Dan hebt u mij daarbij geholpen. Het bod van het consortium was in ieder geval een vijandig bod; zo wordt het in ieder geval genoemd. Onderschrijft u niet dat het een vijandig bod was?

De heer **Bos**: Nee. Ik vind het allemaal prachtige geschiedschrijving achteraf, maar als het een vijandig bod was, had de raad van bestuur de aandeelhouders moeten adviseren om niet het bod van het consortium in overweging te nemen, maar te gaan voor het bod van Barclays. Dat heeft men bewust niet gedaan en daar was de raad van bestuur verdeeld over.

De **voorzitter**: Er is hier wel geopperd dat de toestemming voor een vijandelijk bod op een systeembank met de bedoeling om de bank op te splitsen nog nooit eerder vertoond was. Het gaat dus over de opsplitsing van een systeembank en over de manier waarop het bod gedaan is. Is dat ook iets waarmee van uw kant rekening is gehouden? Hebt u rekening gehouden met het feit dat het ging om een systeembank die opgesplitst zou moeten worden?

De heer **Bos**: Het betekende wat mij betreft dat de toets op de soliditeits- en toezichtsriscio's nog beter zou moeten worden uitgevoerd dan hij anders al gedaan zou zijn. Dit was namelijk uniek. Als we het fout zouden inschatten, zou dat grote gevolgen kunnen hebben vanwege de cruciale functie van deze bank in het betalingsverkeer; dat wisten we allemaal. Het is misschien goed om erop te wijzen dat er vanaf het moment van overname nergens ook ooit maar iets fout is gegaan met enigerlei bancaire functie van ABN AMRO in Nederland, hoe we verder ook appreciëren wat er met die bank is gebeurd. Er is geen pinautomaat uitgevallen. Al die zekerheden zijn dus echt goed geborgd.

De **voorzitter**: Er zijn ook een en andermaal opmerkingen gemaakt over het feit dat er slechts een beperkt boeken-onderzoek heeft plaatsgevonden door het consortium. Zou het niet een bron van zorg moeten zijn dat de consortiumleden zich kennelijk zo lichtzinnig in zo'n avontuur storten? Hoe oordeelt u daarover?

De heer **Bos**: Ik heb dat ook nu vernomen. Het verbaast me. Ik mocht en kon dat niet in mijn onderdeel van de toets betrekken.

De **voorzitter**: Zou het ook niet een bron van zorg moeten zijn dat bedrijven die zo lichtzinnig acteren het voor het zeggen gaan krijgen bij de grootste bank van Nederland? Zou die bron van zorg ook niet een rol gespeeld moeten hebben?

De heer **Bos**: Er gebeuren natuurlijk in het Nederlandse bedrijfsleven helaas wel meer lichtzinnige dingen en zaken waarover niet goed wordt nagedacht. Het is niet altijd aan de overheid om daarover te oordelen en het tegen te houden. Dan blijf je bezig, zoals wij dat zeggen. Ik zie ook wel dat het hier specifiek gaat om een grote systeembank met een unieke functie in de Nederlandse economie en het Nederlandse betalingsverkeer. Ik neem aan dat uiteindelijk de toets op soliditeit de toets is waarin je ook dit soort afwegingen kunt betrekken. Hoe zeker kun je ervan zijn dat de overnemende partij, ook gezien de manier waarop het management ervan aankijkt tegen wat het overneemt, weet waar ze mee bezig is en de onderneming in de toekomst op een verstandige manier zal besturen? Daarop hebben al die vragen van DNB aan het consortium betrekking gehad.

De **voorzitter**: U raakt het zelf al aan: zou het niet een bron van zorg zijn dat een Nederlandse systeembank, Fortis, zich zo gedraagt rond de kwestie van de overname, en hoe hij zich heeft opgesteld?

De heer **Bos**: Hoe wie zich opgesteld heeft?

De **voorzitter**: Fortis.

De heer **Bos**: In ieder geval achteraf moet je zeggen: ja. Kennelijk is DNB er in het proces van de verlening van de vvgb niet in geslaagd om informatie boven tafel te krijgen waarmee objectief kon worden aangetoond dat het onverantwoordelijk was wat Fortis van plan was met ABN AMRO.

De **voorzitter**: De heer Wellink heeft hier vanochtend nog een keer gezegd dat een aantal mensen bij Fortis dachten

ABN AMRO te kennen, omdat ze er zelf hadden gewerkt. Vindt u het een sterk argument om op basis daarvan zo'n majeure operatie aan te gaan?

De heer **Bos**: Het is een bijkomstig voordeel, maar niet veel meer dan dat.

De **voorzitter**: U hebt in de media en in de Kamer duidelijk gemaakt dat u onderscheid wilt maken tussen uw formele rol en uw informele rol in het proces rond de overname van ABN AMRO. Uw formele rol slaat dan op uw wettelijke taak in dezen. Over uw informele rol hebt u gezegd te willen opkomen voor andere belanghebbenden dan de aandeelhouders. Welke andere belanghebbenden hebt u daarbij op het oog?

De heer **Bos**: Bijvoorbeeld werknemers en de werkgelegenheid. Soms ook gemeenten waar bijvoorbeeld hoofdkantoren zijn gevestigd en die niet zeker weten of zo'n hoofdkantoor er gevestigd zal blijven. Dat zijn onderwerpen waarover we het hebben gehad.

De **voorzitter**: Was het belang van de Nederlandse economie in dit geheel ook een punt van afweging voor u?

De heer **Bos**: Ja, alleen was ik niet in staat om te voorspellen welk van de opties die op tafel lagen uiteindelijk beter zou zijn voor de Nederlandse economie.

De **voorzitter**: In welke zin speelde dan de economie een rol? U komt op voor Amsterdam als financieel centrum, ...

De heer **Bos**: Bijvoorbeeld. Dat was een belangrijk aspect. Waar zit het hoofdkantoor, waar komen de banen, hoeveel banen worden geschrapt? Dat hoort helaas ook bij dit soort fusies. Dat zijn de aspecten waarover je formeel geen bevoegdheid hebt, maar waarvan het volstrekt legitiem is om er aandacht voor te vragen.

De **voorzitter**: Hebt u die betrokken bij het C-criterium?

De heer **Bos**: Nee, dat kan niet.

De **voorzitter**: Dat hebt u niet gedaan.

De heer **Bos**: Nee, dat kan ook niet.

De **voorzitter**: De heer Groenink heeft gewezen op een andere informele rol die u als minister had kunnen spelen. U had namelijk kunnen aangeven dat op prudentiële gronden een vijandig bod op een systeembank is gedaan met de bedoeling om die systeembank in stukken op te knippen. Hebt u dat overwogen?

De heer **Bos**: Geen sprake van. Geen moment.

De **voorzitter**: Geen sprake van?

De heer **Bos**: Nee. Op dit punt viel mijn mond wel open van verbazing tijdens de verhoren van de afgelopen week. Misschien mag ik u in herinnering brengen dat in 2005 ABN AMRO, geleid door de heer Groenink, een overname poogde te doen in Italië van de bank Antonveneta, en toen stuitte op politieke bemoeienis bij de toezichhouder in Italië, waardoor ABN AMRO bemoeilijkt werd in die

overnamepoging. Het was de heer Groenink die daar toen terecht een groot probleem van maakte. Hij heeft de hele Nederlandse politiek inclusief mijn voorganger gemobiliseerd om aan die praktijken een einde te maken. Er is toen met instemming van de hele Tweede Kamer, inclusief uw eigen partij, gewerkt aan Europese richtlijnen, waardoor het onmogelijk zou worden voor de politiek om zich op grond van willekeurige criteria te bemoeien met internationale overnames in het bankwezen. Dan is het natuurlijk wel frappant dat degene die daarover klaagde en die deze beweging in gang heeft gezet, hier deze week komt klagen over het feit dat de politiek hem niet heeft gesteund toen hijzelf prooi werd van een overname.

De **voorzitter**: Maar hij heeft wel het verschil aangegeven door te zeggen dat je Antonveneta niet kunt vergelijken met ABN AMRO. Antonveneta was een bank die in de rangorde in Italië op de achtste of de tiende plaats stond, terwijl wij het hier hebben over ABN AMRO als systeembank met een aantal vestigingen in het buitenland waar 100.000 mensen werken.

De heer **Bos**: Dat is helemaal waar, maar ...

De **voorzitter**: Er is daarom dus een verschil met de Italiaanse situatie, zo zegt hij. Ik houd u voor wat hij zegt.

De heer **Bos**: Maar dat onderscheid is al die jaren noch door de heer Groenink, noch door enige politieke partij in de politieke discussies gemaakt. Het ging om het principe dat de politiek zich niet op grond van willekeurige criteria hoort te bemoeien met bankfusies. Dat werd ook in het belang geacht van de Nederlandse economie, omdat ook Nederlandse banken graag in het buitenland dat soort activiteiten ondernemen. Nogmaals, de heer Groenink staat aan de oorsprong van die Europese wetgeving. Ik vond wat de heer Martinez hierover gisteren heeft gezegd wel interessant. ABN AMRO was, mede ten gevolge van de manier waarop de heer Groenink leiding heeft gegeven aan de bank, niet langer een bank die op eigen benen kon staan. ABN AMRO had te hoge kosten en werd door analisten wereldwijd als een underperformer gezien in vergelijking met andere banken. ABN AMRO had in 2004 zelf de eigen beschermingsconstructies opgeheven, omdat men open wilde staan voor aandeelhoudersinval. ABN AMRO heeft zichzelf in het openbaar in de etalage gezet door te zeggen: wij hebben een partner nodig, want in ons eentje redden we het niet. Dan kun je niet raar opkijken als er vervolgens kopers komen.

De **voorzitter**: We kunnen daarover gaan discussiëren. Ik zal u nog een andere bron willen voorhouden, namelijk de heer Wellink. Hij heeft hier vanmorgen gezegd dat het een wens van hem was dat de politiek zo zou hebben opgetreden als president Sarkozy in Frankrijk dat had gedaan bij de Société Générale. Hij nam zelfs het woord "roofdier" in de mond, als in een roofdier dat zich in het financiële stelsel begaf. Ook bij de heer Wellink leeft dus toch het idee dat de politiek hier meer had moeten doen.

De heer **Bos**: Als dat is wat hij gezegd heeft en bedoeld heeft – dat weet ik niet – dan ben ik het daarmee oneens. Ik vraag echter nogmaals om het begrip dat ABN AMRO zichzelf in de positie heeft gebracht dat het niet meer op eigen benen kon staan. Daar heeft de overheid geen enkele rol bij gespeeld. ABN AMRO heeft zichzelf ten

overstaan van de hele wereld te koop aangeboden. Daar heeft de Nederlandse overheid geen enkele rol bij gespeeld. Ik zie dan ook niet in waarom de Nederlandse overheid er vervolgens verantwoordelijk voor zou moeten zijn om iets tegen te houden wat ABN AMRO zelf in gang heeft gezet. Ik wijs er nogmaals op dat de heer Groenink in 2004 zelf de beschermingsconstructies heeft afgebroken die ABN AMRO had. Tot dat moment was er sprake van preferente aandelen, waarmee een bank zichzelf kan beschermen tegen vijandige overnames. Die constructies heeft de bank zelf afgebroken; daar hebben wij helemaal niets mee te maken gehad. De bank heeft in 2006 zelf in de openbaarheid gebracht dat hij te groot was voor servet en te klein voor tafellaken, en een overname- of een fusiepartner nodig had. Dan zet je jezelf letterlijk in de etalage.

De **voorzitter**: Maar ik denk dat met name de argumentatie van het ingrijpen van de politiek, ik houd het u maar voor, ...

De heer **Bos**: Ga uw gang.

De **voorzitter**: ... juist ingegeven is door het idee dat er een systeembank wordt opgeknipt in verschillende delen en er in feite niets meer overblijft van een bedrijf dat zo belangrijk was in Nederland. Dat is de achterliggende gedachte die een rol speelt.

De heer **Bos**: Ik vind dat er een ontrechte romantiek hangt rondom hoe ABN AMRO eraan toe was op het moment dat er geboden werd op die bank. Ik had het liefst een in alle opzichten sterke, gezonde en grote ABN AMRO gezien en gehouden, die met vlag en wimpel door de crisis heen zou zijn gezeild, die nul steun van de overheid nodig zou hebben gehad en die nu een van de meest succesvolle banken ter wereld zou zijn geweest. Die bank bestond echter al niet meer toen ik minister werd. Toen ik minister werd in 2007 was de bank al in gesprek met andere banken om overgenomen te worden. De bank had zichzelf al in de vernieling gedraaid, zoals hier gisteren door de heer Martinez is toegegeven. Die bank moest dus geholpen worden. Dat vind ik zelf ontzaglijk pijnlijk. Zoals gezegd had ik ook liever een grote, sterke en gezonde bank gezien, die had doorgekund. Dat het bestuur de kosten niet onder controle wist te houden, dat de commissarissen onvoldoende toezicht wisten uit te oefenen en dat de bonuscultuur onverantwoord en excessief was, zijn echter zaken waar wij niet verantwoordelijk voor waren.

De **voorzitter**: Er wordt u wel verweten dat u zich in de hele kwestie rond de overname van ABN AMRO in feite passief hebt gedragen en dat u hebt toegekeken en de zaak op zijn beloop hebt gelaten. Een aantal mensen verwijt u dat. Wat zegt u op het verwijt dat u het hebt laten gebeuren en op het moment dat het wellicht aan de orde was hebt gezegd: het is prima zo? Ik heb het met name over de wens van de heer Groenink om iets te doen.

De heer **Bos**: Ik heb al gezegd wat ik daarvan gezegd heb. Het zijn helaas dezelfde mensen die jarenlang gepredikt hebben dat de politiek zich vooral afzijdig moest houden van het bankieren, van banken en van fusies en overnames. Ik vind ook ten principale dat je je moet afvragen of

je een richting op wilt en voor een cultuur zou willen kiezen waarin de politiek verondersteld wordt expertise te bezitten waarmee je vanuit de politiek zou kunnen beslissen wat de beste strategie voor een bank zou zijn. Als de bank helemaal gezond was geweest, had je misschien nog iets kunnen doen: op dit moment lijkt een overname of een fusie ons onverstandig en het is toch een gezonde bank, dus waarom zou het allemaal nodig zijn? Dat was echter niet de situatie. Het was een bank die, zoals de heer Martinez gisteren al zei, niet meer op eigen benen kon staan. Die al aangeschoten was en die zelf al gezegd had iemand nodig te hebben.

De **voorzitter**: Er is in deze zaal ook gezegd dat de minister-president afgeschermd zou zijn. In het bijzonder merkte de heer Loudon hier op dat met name de heer Wellink graag met de minister-president had willen praten over de ontwikkelingen rond de overname. Hij zou afgeschermd zijn geweest. Is u daar iets van bekend?

De heer **Bos**: Ik heb daarover verscheidene malen met de Tweede Kamer gedebatteerd en uitgelegd wat er toen is gebeurd. Er was een verzoek – dat was begin maart 2007, als ik het me goed herinner – van de heer Groenink om met de minister-president te mogen spreken. Dat verzoek kwam naar mij toe via de heer Wellink. Het was van de heer Groenink en het kwam via de heer Wellink. De minister-president vroeg mij om advies en ik heb toen ten eerste gezegd dat het niet nodig was omdat ik gewoon bevoegd en verantwoordelijk was en het kon afhandelen. Ik heb ten tweede gezegd dat ik het ook niet verstandig zou vinden, omdat wij uit eerdere gesprekken hadden begrepen dat de heer Groenink mogelijk erwijs aan de minister-president zou vragen om politiek te intervensiëren bij een eventuele fusie tussen ABN AMRO en ING en een eventueel negatief oordeel van mededingingsautoriteiten. Het leek mij niet verstandig om de minister-president bloot te stellen aan zo'n potentieel gevoelig en misschien ook wel kwalijk debat.

De **voorzitter**: Hebt u wel zelf met de minister-president gesproken over de overname, de implicaties daarvan en de vvgb?

De heer **Bos**: Vele malen. Hij is altijd volledig op de hoogte geweest.

De **voorzitter**: U hebt op 11 mei 2007 op televisie gezegd: "... in allerlaatste instantie moet ik een verklaring van geen bezwaar afgeven. Daarvoor moet ik precies de plannen kennen. Wat voor een bedrijf wordt het? Wat gebeurt er met de kredietverlening aan cliënten? Waar vallen de risico's als het misgaat?" Had u een beeld van waar die risico's terecht zouden komen?

De heer **Bos**: Dat was een wat volkse vertaling van wat mij in het kader van die C-toets te doen stond. Stel dat je uiteindelijk een nieuwe bank hebt en er iets met die bank gebeurt, raakt dan het hele midden- en kleinbedrijf in Nederland in de problemen, omdat het helemaal aan die bank vastzit voor kredietverlening? Als die bank omvalt, vallen er dan zo veel andere banken om dat daarmee een hele sector in de economie omvalt? Dat type afweging moest gemaakt worden.

De **voorzitter**: Hoe zou u de vraag over de risico's beantwoorden? Waar zouden die terechtkomen?

De heer **Bos**: Die waren voldoende gespreid. Zoals ik al eerder zei, is dit deel van de toets in essentie vooral een soort marktconcentratietoets. Er was geen sprake van onverantwoordelijk hoge marktconcentratie.

De **voorzitter**: Bent u nog steeds van mening dat het toentertijd gerechtvaardigd was om de vvgb voor de overname door het consortium af te geven?

De heer **Bos**: Ja.

De **voorzitter**: Wat vindt u dan achteraf, op dit moment, van het advies van DNB op de criteria A en B? Denkt u daar nog steeds hetzelfde over of hebt u er een ander idee over?

De heer **Bos**: Nee, ik denk dat men die afweging destijds integer en professioneel heeft gemaakt op die criteria. Ik heb wel daarna een paar keer gedacht: stel dat men drie of zes maanden later die afweging had moeten maken en dus een beter zicht zou hebben gehad op de daadwerkelijke ontwikkeling van de financiële crisis. Dan weet ik niet of met name de A-toets nog steeds positief beantwoord zou zijn.

De **voorzitter**: Is dan het uitbreken van de financiële crisis voor u het beslissende punt om er anders over te denken?

De heer **Bos**: Ik weet het zelf natuurlijk ook niet exact, omdat ik toen de toekomst niet kon voorspellen en ook nu niet naar het verleden kan terugkijken op een manier waarop ik exact kan inzien hoe het gegaan zou zijn als. Ik denk echter dat Fortis onder normale omstandigheden deze overname nog wel had kunnen dragen. Ik denk dat Fortis zonder de overname misschien ook nog wel redelijk door de crisis heen zou kunnen zijn gekomen, maar dat de combinatie van zo'n overname tegen die prijs en dan ook nog een crisis, te veel was.

De **voorzitter**: Velen hebben de gebeurtenissen rondom ABN AMRO getypeerd als een drama met alleen verliezers, behalve dan de aandeelhouders, en die dan weer met uitzondering van de aandeelhouders van Fortis. Bent u het eens met die analyse? Heeft het alleen verliezers opgeleverd, met uitzondering van de aandeelhouders?

De heer **Bos**: Ik vind het moeilijk om die vraag te beantwoorden. Er zijn een paar mensen met afschuwelijk veel geld die nu thuiszitten. Zij zullen zichzelf ook niet in alle opzichten verliezer vinden van wat hier is gebeurd. Ik had het graag anders zien lopen, alleen leg ik het begin van de ontwikkelingen die hiertoe aanleiding hebben gegeven niet bij het bieden voor ABN AMRO. Nee, het begin ligt bij het feit dat raad van bestuur en raad van commissarissen van een heel mooi Hollands kroonjuweel iets hebben laten gebeuren waardoor het uiteindelijk niet meer sterk, mooi en kroonjuweel genoeg was om zelfstandig door te kunnen gaan. Dat is het begin van het echte drama van ABN AMRO geweest.

De **voorzitter**: U hebt in het Financieele Dagblad van 9 november 2007 al de verkoop van ABN AMRO betreurd. Is dat nog steeds uw mening? Betreurt u op dit moment, na zo veel jaar, die verkoop nog steeds?

De heer **Bos**: In die zin dat ik, zoals ik net zei, graag een gezond en sterk ABN AMRO door deze crisis had zien heenkomen als een bedrijf waar we allemaal trots op waren. Maar die ABN AMRO was er eigenlijk halverwege 2006, begin 2007 al niet meer.

De **voorzitter**: Welke verantwoordelijkheid voelt u speciaal voor dit debacle?

De heer **Bos**: Voor het laten afglijden van ABN AMRO tot een concern dat niet meer op eigen benen kon staan, voel ik geen enkele verantwoordelijkheid.

De **voorzitter**: Welke verantwoordelijkheid voelt u wel?

De heer **Bos**: Dat ik de taken die de wet mij gegeven heeft inzake het verlenen van een vvgb naar beste weten en integer heb uitgevoerd.

De **voorzitter**: De laatste onderzoeksvraag gaat over Icesave. Daar hebben we nog een paar ...

De heer **Bos**: Zou ik zelf nog een opmerking mogen maken over het vorige onderwerp? Ik voel de behoefte om één opmerking die eerder deze week is gemaakt van een feitelijke correctie te voorzien.

De **voorzitter**: Ja.

De heer **Bos**: Ik heb voorbesproken met de heer Wellink dat ik deze opmerking zou maken. De heer Brouwer heeft in gesprek met uw commissie gezegd dat onder de nieuwe Antonveneta-richtlijn tot zijn spijt helaas geen toets meer mogelijk zou zijn op systeemstabiliteit. Dat is feitelijk onjuist. We hebben heel bewust die mogelijkheid wel gecreëerd. Dat is ook terug te vinden in de wet.

De **voorzitter**: U hebt een wetsvoorstel ingediend.

De heer **Bos**: Precies.

De **voorzitter**: De discussie daarover zal dus ongetwijfeld terugkomen.

Dan over Icesave. Het ministerie van Financiën heeft naar aanleiding van de deconfiture van Icesave van de mogelijkheid gebruikgemaakt om in een AMvB nadere regels te stellen inzake de zogeheten topping up. De heer Du Perron heeft zich in deze zaal afgevraagd of met de huidige AMvB Icesave uiteindelijk zou kunnen zijn geweigerd en zo ja, op welke grond. Wat is uw oordeel daarover?

De heer **Bos**: Nee, ik denk niet dat het geweigerd zou kunnen zijn. Wellicht wel vertraagd.

De **voorzitter**: Icesave heeft ons geleerd dat DNB veel beter verslag moet leggen van de momenten waarop de toezichthouder zijn afwegingen maakt inzake toezichtshandelingen en van de argumenten die daarbij worden betrokken. Is de discretionaire bevoegdheid in het toezichthoudende beleid voldoende voorzien van kenbare

besliscriteria voor de toezichhouders en voor het ministerie van Financiën?

De heer **Bos**: Dat denk ik wel.

De **voorzitter**: Ook op dit moment?

De heer **Bos**: Ja. Volgens mij hoeven die criteria namelijk niet allemaal ingevuld te zijn om er toch helder verslag van te kunnen leggen. De kern van de opmerking van de onderzoekers was volgens mij: er zijn vragen te stellen over het handelen van DNB; we hebben geen enkele reden om te veronderstellen dat DNB fout gehandeld heeft, maar we kunnen het eigenlijk niet objectief aantonen omdat er geen verslag van is gedaan. Dat tast de facto het gezag van DNB aan, omdat daardoor de vragen onbehandeld op tafel blijven liggen. Dat vind ik onwenselijk. Er zal dus beter verslag gedaan moeten worden.

De **voorzitter**: Het is natuurlijk te meer pregnant omdat er ook nog een geheimhoudingsplicht een rol speelt. Of is dat voor u niet zo?

De heer **Bos**: Ja, maar bij instellingen waarbij het is misgegaan, is de geheimhoudingsplicht een stuk minder streng dan bij instellingen die nog draaien. Als na afloop van een faillissement dus onderzoek gedaan moet worden, wat hier het geval was, zou de afweging van DNB op een aantal punten traceerbaar moeten zijn. Geheimhouding hoeft die verslaglegging dan niet in de weg te staan.

De **voorzitter**: Het was DNB niet toegestaan te waarschuwen voor de situatie bij Landsbanki. In hoeverre zijn de beperkingen die hierbij voor DNB en het ministerie van Financiën gelden, bij het publiek voldoende onderkend?

De heer **Bos**: Kunt u die vraag nog een keer stellen?

De **voorzitter**: Het was DNB niet toegestaan om te waarschuwen voor een situatie zoals bij Landsbanki, bij Icesave, is ontstaan. In hoeverre zijn de beperkingen die voor DNB en voor het ministerie van Financiën gelden bij het publiek voldoende onderkend?

De heer **Bos**: Volgens mij was een van de terechte aanbevelingen van de onderzoekers dat aan meer educatie en voorlichting gedaan zou moeten worden op dit punt. Het is dus onvoldoende bekend.

De **voorzitter**: Mevrouw Grundmann-van de Krol heeft in deze zaal gepleit voor meer reflectie, analyse en effectbeoordelingen van de vele wetsvoorstellen voortkomend uit de crisis, om te voorkomen dat de volgende crisis een wetgevingscrisis gaat worden. Ziet u dat risico?

De heer **Bos**: Ja, ik zie het risico wel, maar ik vind andere risico's veel groter. Natuurlijk is er een risico dat we nu over elkaar heen stuiten met allerlei nieuwe initiatieven en regels, maar eerlijk gezegd vind ik het risico veel groter dat we, nu de crisis in de ogen van velen bijna voorbij is, terugvallen in oude praktijken en er onvoldoende wetgeving is om ons daarvan te weerhouden. Dat vind ik eigenlijk een veel groter risico.

De **voorzitter**: Wat Icesave betreft, stel ik tot slot de vraag hoe u als minister van Financiën aankijkt tegen de uitkomsten. Ik beperk het even uitdrukkelijk tot het faillissement, het mislopen en het ingrijpen van DNB op 6 oktober. Hoe beoordeelt u het optreden van DNB in de Icesave-kwestie tot dat moment?

De heer **Bos**: Ik constateer met de onderzoekers dat er kennelijk mogelijkheden waren voor DNB om op een enkel punt te vertragen. Het zou de uiteindelijke val van deze bank echter niet hebben tegengehouden. Het zou ook de financiële schade die is ontstaan en waar we tot de dag van vandaag nog mee bezig zijn, niet substantieel anders hebben doen zijn. De echt grote problemen lagen bij de kwaliteit van het toezicht in IJsland en het feit dat we binnen Europa en in de samenwerking tussen Europa en IJsland nog niet over manieren beschikten om verschillen van inzicht te beslechten.

De **voorzitter**: Had DNB eerder moeten optreden?

De heer **Bos**: Hoe dan?

De **voorzitter**: Dat is de vraag die ik u vervolgens wilde stellen. DNB is opgetreden op 6 oktober. Daar hebben we vandaag over gesproken met de heer Wellink. Wij hebben ook hem de vraag gesteld of het niet mogelijk is geweest om eerder op te treden, gelet op de aanwijzingsbevoegdheid en met name op artikel 1:75, lid 2 van de wet. De heer Van Wijnbergen heeft hier immers gezegd dat het bij Icesave eigenlijk niet zozeer de vraag is of er een run kwam, maar of er een grote of een kleine run op de bank kwam. Die run was er dus altijd gekomen. Hoe kijkt u aan tegen eerder optreden?

De heer **Bos**: Ik realiseer me dat er een stevig juridisch dispuut bestaat over de vraag of de bevoegdheid bij DNB bestond. Wij kunnen daar uiteindelijk zelf ook niet gezaghebbend over oordelen. We hebben het onderwerp nu in Europa op de agenda gezet om er in Europees verband met elkaar eensluidend over te oordelen. Ik sluit niet uit dat het had gekund via een aanwijzing. Die had in principe ook buiten de openbaarheid gehouden kunnen worden. Op het moment dat je dat doet, weet je echter dat de kans dat het toch in de openbaarheid komt snel toeneemt en dat de schadelijke effecten die dan kunnen optreden potentieel groot zijn. Ik zou me iets kunnen voorstellen bij een afweging van DNB – ik weet niet of DNB die zo gemaakt heeft – dat je beter een faillissement ineens ordentelijk kunt afhandelen met het activeren van het depositogarantiestelsel, zoals dat nu is gebeurd, dan dat je via een naar de openbaarheid uitgelekte aanwijzing een paniekreactie in de markt veroorzaakt die heel moeilijk te beheersen is en allerlei onzekere gevolgen heeft. Ik sluit helemaal niet uit dat DNB het iets eerder had kunnen doen. Ik ben er niet uit of dat uiteindelijk verstandiger zou zijn geweest.

De **voorzitter**: Was u zelf ook betrokken bij de Icesave-kwestie en zo ja, op welke manier?

De heer **Bos**: In augustus kreeg ik voor het eerst te horen dat er zorgen waren bij DNB. Ik werd daarna op de hoogte gehouden van de manier waarop de heer Wellink probeerde in contact te komen met de IJslanders om te bekijken of er nog iets aan gedaan kon worden. Mijn echte

betrokkenheid is er vooral geweest op het moment waarop we met elkaar moesten beslissen of we het depositogarantiestelsel zouden activeren en fors zouden verhogen zonder dat daar op dat moment een wettelijke basis voor was, of een afspraak met andere banken.

De voorzitter: Is het nog een punt geweest voor u om met DNB te overleggen of er niet eerder moest worden opgetreden?

De heer Bos: Ik kreeg vanaf augustus, toen ik er met de heer Wellink over sprak, de indruk dat hij alles probeerde te doen wat hij kon. Hij heeft, geloof ik, zelf ook gewezen op een aantal van de problemen die hij daarbij tegenkwam.

De voorzitter: Mijnheer Bos, dit waren de vragen die wij u wilden stellen. Als u behoefte hebt om een slotopmerking te maken of een aanvulling te doen, dan kan dat, zoals gezegd.

De heer Bos: Ik zou nog een tweetal opmerkingen willen maken, als dat mag. Me realiserend dat ik de laatste ben die u in de openbaarheid spreekt, zou ik mijn waardering willen uitspreken voor het feit dat uw commissie deze verantwoordelijkheid heeft genomen en dit onderzoek doet. Ik heb me elke dag van de afgelopen jaren gerealiseerd dat we ons in buitengewoon unieke omstandigheden hebben bevonden, die om buitengewoon unieke maatregelen hebben gevraagd, waarbij het parlement ook heel vaak voor voldongen feiten werd gezet zonder dat optimaal door ons verantwoording kon worden afgelegd of door de Kamer controle kon worden uitgeoefend. Dat het parlement vervolgens op een geschikt moment grijpt naar een instrument als dit om de verantwoording alsnog te organiseren, vind ik zeer te prijzen. Ik wil u daar dan ook veel succes bij wensen. We hebben de afgelopen weken in verhoren voorbeelden en gedachten horen langskomen van het oude en van het nieuwe bankieren. We hebben mensen horen getuigen over hun rol in het verleden, die meegingen in een ratrace zonder dat ze effectief tegendruk konden geven en die zonder enig spijtbesef of kritische zelfreflectie nog steeds verdedigden wat er destijds werd gedaan. We hebben gelukkig ook mensen gehoord die inmiddels in staat waren om afstand te nemen tot de keuzes die toen werden gemaakt. Als ik iets hoop voor Nederland en voor iedereen die in en buiten Nederland verantwoordelijkheid draagt voor het opnieuw organiseren van de financiële sector, is het dat we niet te snel vergeten wat er de afgelopen jaren is gebeurd. Ik hoop dat we het gevoel van urgentie blijven vasthouden dat we dit nooit meer moeten willen meemaken, en dat we met elkaar verantwoordelijkheid nemen om ook in tijden waarin de urgentie al bijna vervlogen lijkt en alles weer als vanouds lijkt te gaan – die zouden wel eens sneller kunnen komen dan we allemaal denken – genoeg weerstand blijven bieden tegen alle verleidingen die uiteindelijk tot deze crisis hebben geleid, of het nu hoge bonussen zijn, weinig regels of heel veel status. Ik zal me daar in ieder geval voor blijven inzetten. Dank u wel.

De voorzitter: Ik dank u voor uw antwoorden en voor uw bijdrage aan ons onderzoek.

Sluiting 15.17 uur