

Directie Financiële Markten

Voorzitter van de Tweede Kamer
der Staten-Generaal
Postbus 20018
2500 EA 'S-GRAVENHAGE

Datum

Uw brief (Kenmerk)

Ons kenmerk

FM/2008/2586 M

Onderwerp

participatie kernkapitaal ING

Geachte voorzitter,

Met deze brief wil ik de Tweede Kamer nader informeren over de ontwikkelingen van het afgelopen weekeinde met betrekking tot ING.

In deze brief wordt de volgende indeling gehanteerd.

1. *Inleiding*
2. *De participatie in het kernkapitaal van ING*
3. *Waardering*
4. *Governance en bezoldigingsbeleid*
5. *Gevolgen voor het bedrijf en de werknemers*
6. *Financiële consequenties voor de Staat en de burger*
7. *Concurrentieaspecten*

Hoogachtend,
de minister van Financiën,

Wouter Bos

1. Inleiding

De afgelopen weken heb ik reeds enkele keren gesproken met uw Kamer over de ontwikkelingen op de financiële markten, waar sprake is van onrust, onvoorspelbare liquiditeitsbewegingen en een volatiele beurs. Ik heb u toegelicht dat de Nederlandse overheid verschillende maatregelen heeft getroffen die ertoe kunnen bijdragen dat de onrust op de financiële markten wordt getemperd.

Ik heb met mijn brief van vrijdag 10 oktober jl. toegelicht dat de Nederlandse overheid zich heeft gecommitteerd aan het verstrekken van kapitaal aan banken en verzekeraars in Nederland, ongeacht hun omvang, die fundamenteel gezond en levensvatbaar zijn, maar die desalniettemin met het oog op de veranderde omstandigheden op de financiële markten hun solvabiliteitsratio's wensen te verhogen. Dit doet zij door het versterken van het eigen vermogen van de financiële instellingen op de niveaus die de toezichthouder en de onderneming wenselijk achten. Op deze wijze kan de Nederlandse overheid dergelijke gezonde ondernemingen helpen om hun solvabiliteitspositie in deze moeilijke tijden op een adequaat peil te houden.

Met deze brief wil ik u nader informeren over de ontwikkelingen van het afgelopen weekeinde met betrekking tot ING. Deze ontwikkelingen zijn een uitvloeisel van de bovengenoemde maatregel van de Nederlandse overheid.

2. De participatie in het kernkapitaal van ING

ING heeft afgelopen vrijdag in de media bekend gemaakt dat ING naar aanleiding van de aankondiging door de Nederlandse overheid inzake kapitaalversterking zoals hiervoor toegelicht, heeft nagedacht of zij hiervan gebruik zou willen maken. Met het oog hierop heeft ING contact gezocht met De Nederlandsche Bank ('DNB') en het ministerie van Financiën om de mogelijkheden en eventuele wenselijkheid van solvabiliteitsversterking te bespreken.

ING is een fundamenteel gezonde instelling, die beschikt over een sterke kapitaalbasis. Echter, de financiële markten verkeren in extreme omstandigheden. Dit heeft tot gevolg dat banken zichzelf anders gaan opstellen. De afgelopen dagen is duidelijk geworden dat veel Europese banken, de Britse voorop, werken aan een verhoging van hun kernkapitaal. ING liet weten dat zij, ondanks dat ze voldoet aan alle kapitaalratio's, zich nog verder wil versterken. Daarbij liet ING weten dat zij het zich in de huidige marktomstandigheden niet kan veroorloven om uit de pas te lopen met haar naaste concurrenten op dit punt. Het is dan ook wenselijk dat ING een sterke kapitaalspositie heeft die vergelijkbaar is met andere financiële instellingen.

Bovendien kan de versterkte kapitaalspositie ook als extra buffer functioneren nu sprake is van verslechterende economische omstandigheden. Deze buffer zal in de winterse

omstandigheden op de financiële markten kunnen dienen als extra trui ter bescherming tegen de kou. Zelfs gezonde banken hebben als de omgeving rondom hen guurder en minder onvoorspelbaar wordt, extra bescherming nodig.

DNB en het ministerie van Financiën zijn in overleg met ING dan ook tot de conclusie gekomen dat het in dit tijdgewricht nodig is om de kapitaalspositie van ING verder te versterken.

Zoals ik u in de hiervoor aangehaalde brief van 10 oktober jl. heb toegelicht, kan een bijdrage van de overheid verschillende vormen aannemen, zoals een participatie via preferente aandelen, of anderszins indien de rechtsvorm, groepsstructuur of andere overwegingen dat wenselijk maken.

DNB, ING en het ministerie van Financiën hebben overleg gevoerd over de wijze waarop de versterking van de kapitaalspositie van ING het beste vorm zou kunnen krijgen. Gekozen is voor een constructie die leidt tot versterking van het kernkapitaal (*core-tier one capital*) van ING. *Core-tier one capital* is de hoogst mogelijke kwaliteit aan kapitaal die een bank kan hebben. Daarnaast vormt deze vorm van participatie een gezonde financiële propositie voor de Staat en de belastingbetaler, zonder de belangen van ING en de aandeelhouders van ING uit het oog te verliezen.

Het kernkapitaal van de hele ING-groep is met € 10 miljard versterkt. Bij het bepalen van de wenselijke hoogte van het bedrag is gekeken naar de stress-tests van de toezichthouder. Rekening houdend hiermee en met een extra buffer daarbovenop is voor een bedrag gekozen waardoor ING in een klap sterk gekapitaliseerd is in de huidige en toekomstige economische omstandigheden.

Bij de vormgeving van de manier waarop het kernkapitaal is versterkt, is in overeenstemming met de voorkeur van ING gekozen voor speciale *securities*. Deze stukken hadden de voorkeur van ING omdat ING daarmee direct zou kunnen beschikken over het extra kapitaal. Indien het kapitaal zou worden verschaft door middel van uitgifte aan de Staat van gewone aandelen, dan zou de algemene vergadering van aandeelhouders zich daarover moeten uitspreken. Dat zou tijd hebben gekost hetgeen een (tijdelijke) onzekerheid zou kunnen betekenen of de kapitaalinjectie doorgang zou vinden. Mits ING aan de voorwaarden van de Staat zou voldoen was er geen bezwaar tegen om aan de voorkeur van ING tegemoet te komen.

De participatie betreft € 10 miljard aan stukken met een prijs van € 10 per stuk.

De jaarlijkse coupon per stuk is het hoogste van:

- 1) € 0,85, of
- 2) 110 procent van het dividend in 2009, 120 procent van het dividend in 2010 en 125 procent van het dividend vanaf 2011.

Wanneer geen dividend wordt betaald door ING in het voorafgaande jaar, zal ook de coupon niet betaald worden.

Omdat ING in 2008 een interim-dividend heeft uitgekeerd en de participatie een korte eerste coupon heeft, krijgt de Staat op 12 mei 2009 een uitkering van € 425 miljoen.

De participatie kan eindigen op een aantal manieren. Wanneer ING andere mogelijkheden van financiering dan de Staatsparticipatie prefereert, bijvoorbeeld omdat private financiering goedkoper is voor ING, kan ING de stukken van de staat voor EUR 15 per stuk terugkopen. De participatie is zodanig vormgegeven dat het in de loop der jaren voor ING aantrekkelijker wordt om de participatie van de Staat te beëindigen.

Na drie jaar mag ING daarnaast ook beslissen om de participaties te converteren in gewone aandelen. Daaraan is onlosmakelijk verbonden dat de Staat er dan voor mag kiezen de aankoopprijs via een cashbetaling van de participaties terug te krijgen als de toezichthouder hiermee akkoord gaat.

De (financiële) voorwaarden die aan de transactie zijn verbonden zorgen ervoor dat de marktwerking in Nederland zo min mogelijk wordt verstoord. De transactie is marktconform vormgegeven. Overigens draagt ING de kosten van de transactie, zoals de kosten van adviseurs. Zie ook alinea 7. *Concurrentieaspecten*.

3. *Waardering*

Bij de onderhandelingen over de prijs en het rendement van de participatie is aansluiting gezocht bij de marktprijs van de aandelen ING. Tijdens de onderhandelingen zijn partijen overeengekomen om de aandelenprijs van de dag vóórafgaand aan de sterke koersdaling van vrijdag 17 oktober als uitgangspunt te gebruiken. Hiermee wordt de grillige koersontwikkeling van 17 oktober buiten beschouwing gelaten. De koers van het aandeel ING was op donderdag 16 oktober circa € 10. Dit is ook de prijs van de door de Staat te kopen stukken.

4. *Governance en bezoldigingsbeleid*

Afgesproken is dat de overheid twee leden voor de Raad van Commissarissen van ING zal voordragen. Deze commissarissen beschikken over een goedkeuringsrecht ten aanzien van fundamentele beslissingen, zoals bijvoorbeeld voorgenomen fusies of overnames ter waarde van meer dan 25 procent van het eigen vermogen van ING en een goedkeuringsrecht met betrekking tot voorstellen aan aandeelhouders inzake beloningsregelingen. Op deze wijze is gewaarborgd dat de Staat invloed kan hebben op fundamentele beslissingen die een impact zouden kunnen hebben op haar investering. Bovendien treden deze Commissarissen toe tot de Audit Committee, de Remuneration and Nomination Committee en de Corporate Governance Committee van de Raad van Commissarissen.

Zoals ik in mijn brief van vrijdag 10 oktober jl. heb medegedeeld, stel ik aan instellingen die gebruik maken van de mogelijkheid om hun kernkapitaal te versterken voorwaarden met betrekking tot het beloningsbeleid. Met ING heb ik afgesproken dat alle leden van de Raad van Bestuur van ING afstand doen van hun bonussen over 2008. Zij waren daartoe zonder meer bereid. Dit betreft de bonus zowel in contanten als in opties of aandelen. Daarnaast wordt conform de Code Tabaksblat de vertrekregeling beperkt tot één vast jaarsalaris.

Op het toekomstige bezoldigingsbeleid kunnen de door de Staat voorgedragen commissarissen invloed uitoefenen via de Raad van Commissarissen. Voorstellen over het bezoldigingsbeleid aan de aandeelhouders moeten namelijk eerst door de door de Staat voorgedragen commissarissen worden goedgekeurd; zonder deze goedkeuring kunnen dergelijke voorstellen dus niet aan de aandeelhouders worden voorgelegd.

5. Gevolgen voor het bedrijf en de werknemers

De Nederlandse staat heeft geen direct aandeel in ING genomen en zal dan ook geen aandeelhoudersrol vervullen.

Wat betreft de werknemers van ING verandert er niets als gevolg van deze participatie. ING heeft zich gecommitteerd aan de ontwikkeling van een duurzaam beloningsbeleid voor de Raad van Bestuur en senior management om ervoor te zorgen dat ze in lijn zijn met nieuwe internationale standaarden. Hierbij zullen, rekening houdend met het gelopen risico, de prikkels worden versterkt voor lange termijn waardevorming en het minimaliseren van 'rewards for failure'.

6. Financiële consequenties voor de Staat en de burger

De investering van de Staat van € 10 miljard heeft geen rechtstreekse gevolgen voor de belastingbetaler. De investering kan worden aangemerkt als een financiële transactie. De Nederlandse staat leent voor zo'n transactie op de financiële markten. Bij een dergelijke financiële transactie staat tegenover de verschaffing van kapitaal door de Staat ook een groter bezit van de Staat in de vorm van de staatsdeelneming. Dit betekent dat het geheel in beginsel neutraal verloopt. De financiering hiervan telt dus niet mee in het EMU-saldo.

Voor de bovengenoemde transactie geldt wel dat de overheidsschuld toeneemt. Dit leidt tot hogere rentelasten voor de Staat. Daar staan echter hogere opbrengsten voor de Staat tegenover. De te verwachten coupon (wanneer dividend wordt uitgekeerd tenminste € 850 miljoen) is naar verwachting meer dan de extra rentelasten op de overheidsschuld. Het is nog onduidelijk wat de uiteindelijke opbrengst zal zijn van de afstoting van de participatie door de Staat. Overigens merk ik op dat

dividendopbrengsten en renteopbrengsten wel meetellen in het EMU-saldo.

De budgettaire verwerking van de gehele financiering zal plaatsvinden op hoofdstuk IXB van de Rijksbegroting bij het eerstvolgende budgettaire verwerkingsmoment. Dit zal bij de Najaarsnota gebeuren (tweede supplettoire begroting 2008).

7. Concurrentieaspecten

Zoals al aangegeven, is de faciliteit die op 9 oktober jl. door de Nederlandse Staat beschikbaar is gesteld, gericht op gezonde en levensvatbare financiële ondernemingen die met onvoorziene schokken te kampen hebben.

Aan gebruik van de faciliteit door de financiële instellingen zijn door de Staat voorwaarden gesteld, die al eerder aan u zijn gecommuniceerd in de eerdergenoemde brief van 10 oktober jl.

In het geval van ING is door de Staat tot een kapitaalversterking van €10 miljard besloten. Samen met DNB en ING is goed gekeken naar de positie van ING en is rekening gehouden met mogelijke toekomstige schokken op de financiële markten. De vormgeving van de kapitaalversterking voldoet aan de eisen zoals door de Staat gesteld. Met deze maatregel is niet beoogd om enig concurrentievoordeel voor ING ten opzichte van andere financiële instellingen te bewerkstelligen. Het is uiteraard de bedoeling van de Nederlandse Staat er nauwlettend op toe te blijven zien dat sprake blijft van een gelijk speelveld binnen de Nederlandse financiële sector.

Er is ten aanzien van de kapitaalversterking reeds contact geweest met de Europese Commissie over de vormgeving en het karakter van deze maatregel. Nederland zal in goed overleg blijven met de Europese Commissie en de benodigde informatie die de Europese Commissie nodig heeft om tot een oordeel te komen zo spoedig mogelijk verstrekken. Het is vervolgens aan de Europese Commissie om een oordeel te vellen over de vraag of sprake is van staatssteun.