

# Publicatieblad

## van de Europese Unie

L 333



Uitgave  
in de Nederlandse taal

### Wetgeving

54e jaargang  
15 december 2011

Inhoud

#### II Niet-wetgevingshandelingen

##### BESLUITEN

2011/823/EU:

- ★ **Besluit van de Commissie van 5 april 2011 betreffende de Steunmaatregelen C 11/09 (ex NN 53b/08, NN 2/10 en N 19/10) die door Nederland ten uitvoer zijn gelegd ten gunste van ABN AMRO Group NV (opgericht na de fusie tussen Fortis Bank Nederland en ABN AMRO N) (Kennisgeving geschied onder nummer C(2011) 2114) <sup>(1)</sup>.....** 1

Prijs: 3 EUR

(<sup>1</sup>) Voor de EER relevante tekst

# NL

Besluiten waarvan de titels mager zijn gedrukt, zijn besluiten van dagelijks beheer die in het kader van het landbouwbeleid zijn genomen en die in het algemeen een beperkte geldigheidsduur hebben.

Besluiten waarvan de titels vet zijn gedrukt en die worden voorafgegaan door een sterretje, zijn alle andere besluiten.



## II

(Niet-wetgevingshandelingen)

## BESLUITEN

## BESLUIT VAN DE COMMISSIE

van 5 april 2011

**betreffende de Steunmaatregelen C 11/09 (ex NN 53b/08, NN 2/10 en N 19/10) die door Nederland ten uitvoer zijn gelegd ten gunste van ABN AMRO Group NV (opgericht na de fusie tussen Fortis Bank Nederland en ABN AMRO N)**

(Kennisgeving geschied onder nummer C(2011) 2114)

(Slechts de tekst in de Engelse taal is authentiek)

(Voor de EER relevante tekst)

(2011/823/EU)

DE EUROPESE COMMISSIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 108, lid 2, eerste alinea,

Na de belanghebbenden overeenkomstig artikel 108, lid 2, van het Verdrag te hebben aangemaand hun opmerkingen te maken <sup>(1)</sup>, en gezien deze opmerkingen,

Overwegende hetgeen volgt:

#### 1. PROCEDURE

(1) Op 3 oktober 2008 heeft de Nederlandse staat Fortis Bank Nederland (hierna „FBN” genoemd) (te weten de Nederlandse bankdochter van de financiële houdstermaatschappij Fortis SA/NV <sup>(2)</sup>) met inbegrip van de activa van ABN AMRO Holding die door FBN in eigendom werden gehouden (hierna „ABN AMRO N” genoemd) overgenomen voor een bedrag van 12,8 miljard EUR. In het kader van diezelfde transactie heeft de Nederlandse staat ook de rol van Fortis Bank SA/NV, de Belgische bankdochter van Fortis SA/NV overgenomen, als schuldeiser met betrekking tot leningen die aan FBN zijn verstrekt met een nominale waarde van 16,1 miljard EUR <sup>(3)</sup>. Daarnaast heeft de Nederlandse staat aan FBN een kortlopende kredietfaciliteit van 45 miljard EUR verschaft en zich ver-

bonden tot vrijwaring van Fortis SA/NV voor de kosten en verplichtingen voortvloeiende uit de *consortium shareholders agreement* (hierna „de consortiumovereenkomst” genoemd). In de consortiumovereenkomst worden de rechten en verplichtingen beschreven van de drie financiële instellingen (Fortis SA/NV, Banco Santander en Royal Bank of Scotland (hierna „RBS” genoemd en hierna gezamenlijk ook „de consortiumleden” genoemd) die een gezamenlijk bod op ABN AMRO Holding hadden uitgebracht via de nieuw opgerichte rechtspersoon „RFS Holdings”. Ter wille van de rechtszekerheid heeft de Nederlandse staat op 7 oktober 2008 zijn maatregelen van 3 oktober 2008 (te weten de verkrijging van FBN voor 12,8 miljard EUR, de novatie met betrekking tot langetermijnleningen met een nominale waarde van 16,1 miljard EUR en de kortlopende kredietfaciliteit van 45 miljard EUR, hierna „de geïntegreerde transacties van 3 oktober 2008” genoemd) bij de Commissie aangemeld als zijnde maatregelen die geen staatssteun vormen. Aangezien de maatregelen reeds ten uitvoer waren gelegd, heeft de Commissie de zaak als een NN-zaak geregistreerd (en wel NN53b/08).

(2) Tijdens de onderhandelingen die geleid hebben tot de overname van FBN op 3 oktober 2008 heeft de Nederlandse staat gebruikgemaakt van een extern waarderingsrapport van [...] <sup>(\*)</sup>, waarvan op 15 oktober 2008 een exemplaar naar de Commissie is gestuurd.

(3) Bij schrijven van 30 oktober 2008 heeft de Commissie de Nederlandse minister van Financiën op de hoogte gesteld van haar voorlopige standpunt dat de maatregelen van 3 oktober 2008 steun voor FBN leken te vormen. Op 20 november 2008 heeft een bijeenkomst tussen de diensten van de Commissie en de Nederlandse staat plaatsgevonden.

<sup>(1)</sup> PB C 124 van 4.6.2009, blz. 19 en PB C 95 van 15.4.2010, blz. 10.

<sup>(2)</sup> Fortis SA/NV wordt ook wel Fortis Holding genoemd. De structuur van Fortis SA/NV van vóór de financiële crisis - overigens een relatief complexe structuur - wordt nader beschreven in punt (6) van het besluit van 3 december 2008. De houdstermaatschappij Fortis SA/NV had haar bankactiviteiten gebundeld in de rechtspersoon Fortis Bank SA/nv Fortis Bank SA/NV was op haar beurt weer eigenaar van onder andere FBN.

<sup>(3)</sup> Een zogeheten „novatie” of „schuldvernieuwing”, een juridische transactie waarbij een partij bij een overeenkomst door een nieuwe partij wordt vervangen terwijl alle overige bepalingen in de overeenkomst ongewijzigd blijven.

<sup>(\*)</sup> [...] Valt onder het beroepsgeheim.

- (4) Op 21 november 2008 heeft de Nederlandse staat officieel besloten dat FBN en ABN AMRO N niet als afzonderlijke entiteiten naast elkaar zouden blijven bestaan, maar dat er in overeenstemming met de eerdere plannen van Fortis SA/NV naar een fusie tussen de beide ondernemingen zou worden gestreefd (hierna „de fusie” genoemd).
- (5) In haar besluit van 3 december 2008 <sup>(4)</sup> (hierna „het besluit van 3 december 2008” genoemd) heeft de Commissie verklaard dat de maatregelen die de Nederlandse staat op 3 oktober 2008 ten uitvoer had gelegd ten behoeve van Fortis Bank SA/NV, staatssteun vormen die verenigbaar is met de gemeenschappelijke markt. In overweging 4 van dat besluit wordt echter uitdrukkelijk opgemerkt dat de Commissie in een afzonderlijke procedure zal beoordelen of de maatregelen die op 3 oktober 2008 ten uitvoer zijn gelegd, ook steun ten gunste van FBN omvaten.
- (6) Op 17 december 2008 heeft de Nederlandse staat de Commissie in kennis gesteld van zijn voornemen om ABN AMRO N van FBN over te nemen voor een bedrag van 6,5 miljard EUR. De overname vond plaats op 24 december 2008. Op 2 februari 2009 heeft de Nederlandse staat de overname, met het oog op de rechtszekerheid, formeel bij de Commissie aangemeld als een maatregel die geen staatssteun vormt.
- (7) Op 24 december 2008 zijn RBS, Banco Santander en de Nederlandse staat een wijziging op de consortiumovereenkomst overeengekomen waardoor de Nederlandse staat in die overeenkomst in de plaats trad van Fortis SA/nv
- (8) Op 6 maart 2009 heeft de Nederlandse staat een due diligence-rapport <sup>(5)</sup> over de verkregen ondernemingen aan de Commissie verstrekt, welk rapport op verzoek van de Nederlandse staat door [...] was opgesteld.
- (9) Bij besluit van 8 april 2009 (hierna „het besluit van 8 april 2009” genoemd) heeft de Commissie de procedure van artikel 108, lid 2, VWEU ingeleid (onder zaaknummer C11/09/ex-NN53b/08) ten aanzien van de mogelijke steun aan FBN en ABN AMRO N.
- (10) Bij schrijven van 6 mei 2009 heeft de Commissie een klacht ontvangen van Van Lanschot Bank (hierna „klager” genoemd), een Nederlandse concurrent van FBN en ABN AMRO N. Dat schrijven is op 22 juli 2009 door de Commissie doorgestuurd naar de Nederlandse staat met het verzoek om commentaar. De Nederlandse staat heeft op 20 augustus 2009 om een verlenging van de uiterste antwoordtermijn verzocht en heeft op 22 september een uitgebreide reactie op de klacht overgelegd. Bij schrijven van 21 en 28 augustus 2009 heeft klager aanvullende informatie verstrekt. De betreffende brieven zijn op 23 september 2009 doorgestuurd aan de Nederlandse staat die hierop op 29 oktober 2009 heeft gereageerd.
- (11) Op 15 mei 2009 heeft de Nederlandse staat een schrijven aan de Commissie gestuurd ter beantwoording van een aantal vragen die de Commissie in haar besluit van 8 april 2009 aan de orde had gesteld. Een uitgebreide inhoudelijke reactie - waarvoor de Nederlandse staat om meer tijd had verzocht - is op 11 augustus 2009 aan de Commissie verstrekt.
- (12) In een op 15 juni 2009 verstuurd *non-paper* en tijdens een follow-upbijeenkomst met de Commissie op 16 juni 2009 heeft de Nederlandse staat de Commissie op de hoogte gesteld van zijn voornemen om een herkapitalisatieplan ter waarde van 2,5 miljard EUR ten uitvoer te leggen, teneinde ABN AMRO N van haar moedermaatschappij ABN AMRO Bank <sup>(6)</sup> af te kunnen splitsen. Tijdens die bijeenkomst heeft de Nederlandse staat aangegeven dat er na de eerste kapitaalinjectie van 2,5 miljard EUR aanvullende, maar op dat moment nog niet-kwantificeerbare maatregelen nodig zouden zijn.
- (13) In haar besluit van 8 april 2009 heeft de Commissie de Nederlandse financiële toezichthouder (hierna „DNB” genoemd) om commentaar gevraagd omtrent de soliditeit van FBN respectievelijk ABN AMRO N. De Commissie heeft de gevraagde informatie met betrekking tot FBN bij schrijven van 18 juni 2009 ontvangen, gevolgd door een geactualiseerd bericht op 5 januari 2010. De Nederlandse staat heeft daarnaast op 20 januari 2010 tevens een brief van DNB over ABN AMRO N doorgestuurd.
- (14) Op 6 juli 2009 heeft ABN AMRO Bank - de moedermaatschappij van ABN AMRO N - een brief aan de Commissie gestuurd met opmerkingen over het besluit van 8 april 2009. Die brief is op 22 juli 2009 doorgestuurd aan de Nederlandse staat die hierop vervolgens op 22 september 2009 heeft gereageerd.
- (15) Op 9 juli 2009 heeft de Nederlandse staat de Commissie ervan op de hoogte gesteld dat FBN de kortetermijnkredieten die zij van de Nederlandse staat uit hoofde van de kredietfaciliteit van 45 miljard EUR van 3 oktober 2008 had ontvangen, volledig had afgelost.
- (16) Op 15 juli 2009 heeft de Nederlandse staat de Commissie geïnformeerd over de plannen van FBN om Fortis Clearing Americas (hierna „FCA” genoemd) van Fortis Bank SA/NV over te nemen.

<sup>(4)</sup> Staatssteunzaken NN42/08 (Be), NN46/08 (Lux), NN53a/08 (NL), PB C 80 van 3.4.2009, blz. 8.

<sup>(5)</sup> Het due diligence-rapport bestaat uit vijf delen: 1. ABN AMRO, 2. Fortis Bank Netherlands, 3. Fortis Insurance Netherlands, 4. Fortis Corporate Insurance, 5. Subject Matter Memos.

<sup>(6)</sup> De financiële houdstermaatschappij ABN AMRO Holding deed vrijwel uitsluitend zaken via de volledige dochteronderneming ABN AMRO Bank dan wel via de dochters van die onderneming. Voor een uitgebreid overzicht van de organisatiestructuur ten tijde van de overname van RFS Holdings wordt verwezen naar diagram 1 in overweging 41.

- (17) Op 17 juli 2009 heeft de Nederlandse staat formeel melding gemaakt van een plan met herkapitalisatiemaatregelen voor een bedrag van 2,5 miljard EUR <sup>(7)</sup> bestaande uit een *credit default swap* (hierna „cbs” genoemd) met een *capital relief*-effect van 1,7 miljard EUR (het *capital relief instrument* - hierna „CRI” genoemd) en een *Mandatory Convertible Security* (hierna „MCS” genoemd) van 800 miljoen EUR. De maatregelen zijn aanvankelijk onder zaaknummer N429/09 geregistreerd, maar aangezien zij ten uitvoer zijn gelegd voordat de Commissie daarover een besluit had genomen, is de zaak overgeheveld van het register van aangemelde steunmaatregelen naar dat van niet-aangemelde steun (onder nummer NN 2/10).
- (18) Op 10 september 2009 heeft de Nederlandse staat de Commissie een *non-paper* toegestuurd met actuele informatie over het separatieproces waarin tevens werd aangegeven dat aanvullende (niet-gekwantificeerde) staatssteunmaatregelen onvermijdelijk waren.
- (19) Tijdens een bijeenkomst met de Commissie op 9 november 2009 heeft de Nederlandse staat aangegeven dat FBN en ABN AMRO N aanvullende steun nodig zouden hebben voor een bedrag van 4,39 miljard EUR waardoor de totale omvang van de steunmaatregelen (met inbegrip van de maatregelen die op 17 juli 2009 waren aangemeld) op 6,89 miljard EUR zou uitkomen. De betreffende maatregelen zijn nader omschreven in een aanvulling op het *non-paper* van 10 september 2009 en in een notitie met toelichting van 13 november 2009.
- (20) Op 26 november 2009 heeft de Nederlandse staat de Commissie een verslag van [...] doen toekomen over de transactie van 24 december 2008. Daarin werd ook enige achtergrondinformatie verstrekt ter toelichting op [...].
- (21) Op 4 december 2009 heeft de Nederlandse staat de eerste versie <sup>(8)</sup> van een herstructureringsplan voor ABN AMRO Group aan de Commissie voorgelegd (hierna „het herstructureringsplan van december 2009” genoemd), de nieuwe entiteit die is ontstaan door de fusie tussen FBN en ABN AMRO N. In dat plan worden de strategie van de nieuwe entiteit en de financiële prognoses voor een basiscasescenario beschreven.
- (22) Op 14 januari 2010 heeft de Nederlandse staat de nieuwe staatssteunmaatregelen voor een bedrag van 4,39 miljard EUR officieel aangemeld naast de maatregelen die reeds in juli 2009 waren aangemeld. Deze aanmelding is door de Commissie onder zaaknummer N 19/10 geregistreerd.
- (23) Bij besluit van 5 februari 2010 (hierna „het besluit van 5 februari 2010” genoemd) heeft de Commissie besloten om de onderzoeksprocedure C11/09 uit te breiden tot de maatregelen die onder NN2/10 en N19/10 zijn geregistreerd. In dit besluit heeft de Commissie de betreffende maatregelen tot 31 juli 2010 als reddingssteun goedgekeurd. De Nederlandse staat heeft de Commissie een brief toegestuurd met de toezegging om tot eind 2010 een verbod op prijsleiderschap te hanteren.
- (24) Op 23 maart 2010 heeft de Commissie van de Nederlandse staat - die om verlenging van de uiterste termijn had verzocht - een antwoord ontvangen op het besluit van 5 februari 2010. De Nederlandse staat heeft daarnaast aanvullende informatie verstrekt over het herstructureringsplan van december 2009 voor de nieuwe ABN AMRO Group met onder andere financiële prognoses voor een worstcasescenario.
- (25) Op 8 april 2010 heeft de Commissie aanvullende vragen gesteld die op 7 mei 2010 zijn beantwoord. De Nederlandse staat heeft de Commissie ook extra informatie verschaft over de wederzijdse aansprakelijkheden als gevolg van de tenuitvoerlegging van het kader van corrigerende maatregelen in een fusiezaak (hierna „de *merger remedy*” genoemd) <sup>(9)</sup> op 26 mei 2010. Diezelfde dag heeft de Commissie per e-mail vervolgvragen gesteld, die op 9 juni 2010 zijn beantwoord.
- (26) Op 20 juli 2010 heeft de Nederlandse staat de Commissie verzocht om verlenging van de tijdelijke goedkeuring van de reddingssteunmaatregelen die onder de nummers NN2/10 en N19/10 zijn geregistreerd. Daarnaast heeft de Nederlandse staat het verbod op prijsleiderschap verlengd tot 30 juni 2011 dan wel, indien eerder, tot de datum waarop de Commissie haar definitieve besluit zou hebben vastgesteld.
- (27) Op 30 juli 2010 heeft de Commissie besloten om de tijdelijke goedkeuring van de onder de nummers NN2/10 en N19/10 geregistreerde reddingssteunmaatregelen te verlengen totdat de Commissie haar onderzoek naar zaak C11/09 zou hebben afgerond.
- (28) Op 20 augustus 2010 heeft de Nederlandse staat de Commissie een document toegestuurd met een uitgebreide toelichting op de exitstrategie.
- (29) Op 5 oktober 2010 heeft de Nederlandse staat een businessplan overgelegd voor de divisie Private Equity van ABN AMRO Group. Een soortgelijk plan voor de divisie Energy, Commodities and Transportation van ABN AMRO Group is op 10 januari 2010 aan de Commissie gestuurd.
- (30) Op 15 oktober 2010 heeft ABN AMRO Group aangekondigd dat zij haar calloptie zou uitoefenen om het CRI per 31 oktober 2010 te beëindigen.

<sup>(7)</sup> Zoals medio juni al informeel aangekondigd - zie overweging 12.

<sup>(8)</sup> Op 8 november 2010 is een bijgewerkte versie verstrekt - zie overweging 31.

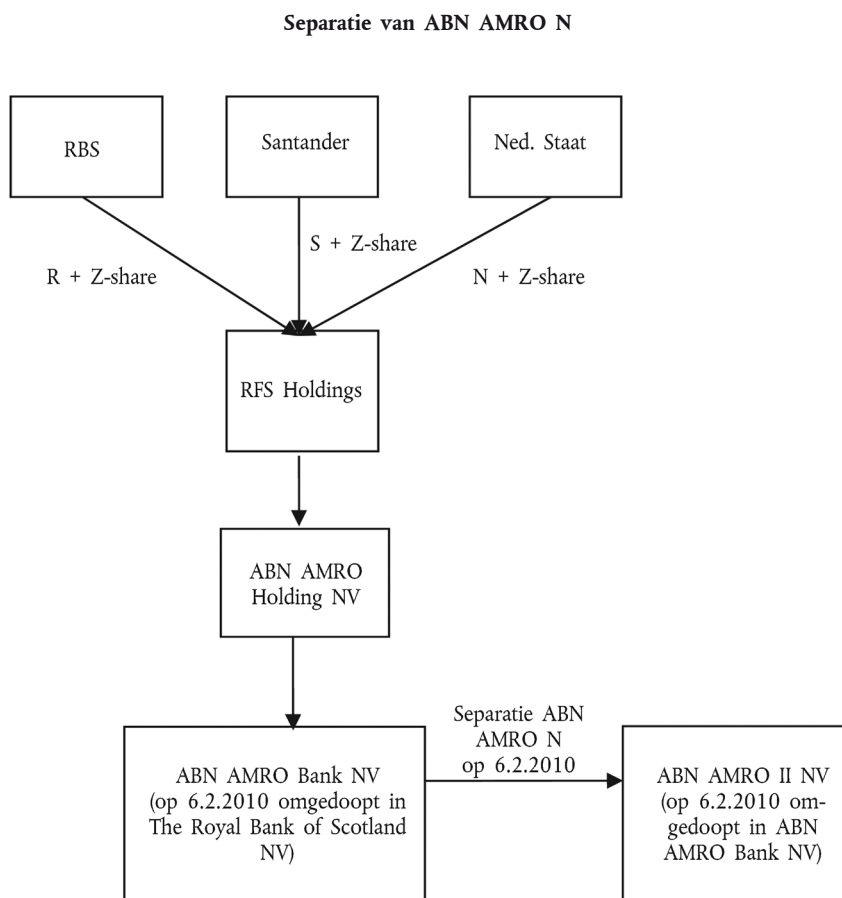
<sup>(9)</sup> ABN AMRO N heeft twee entiteiten aan Deutsche Bank verkocht (te weten New HBU en IFN) teneinde de concentratiekwesies op de Nederlandse bancaire markt op te lossen als gevolg van de fusie tussen ABN AMRO N en FBN. Voor meer informatie hieromtrent wordt verwezen naar overwegingen 44 en 45.

- (31) Op 8 november 2010 heeft de Nederlandse staat een update verstrekt (hierna „het herstructureringsplan van november 2010” genoemd) - gedateerd op 29 oktober 2010 - van het herstructureringsplan van ABN AMRO Group van 4 december 2009. Op 10 januari 2011 heeft de Nederlandse staat een document overgelegd met een toelichting op de wijze waarop de geactualiseerde prognoses van ABN AMRO Group van 8 november 2010 afgezet moeten worden tegen de oorspronkelijke prognoses van 4 december 2009.
- (32) Tijdens de procedure hebben er talloze informatie-uitwisselingen, teleconferenties en bijeenkomsten plaatsgevonden tussen vertegenwoordigers van de Nederlandse staat, ABN AMRO N, FBN en de Europese Commissie.
- 2. UITGEBREIDE BESCHRIJVING VAN DE BEGUNSTIGDEN EN VAN DE MAATREGELEN**
- 2.1. De oprichting van ABN AMRO Group**
- (33) In het voorjaar van 2007 hebben de consortiumleden een nieuwe rechtspersoon „RFS Holdings” opgericht met het oog op de overname van ABN AMRO Holding.
- (34) De consortiumleden waren voornemens om ABN AMRO Holding in drie delen op te splitsen. De voorwaarden voor het separatieproces werden vastgelegd in de „consortiumovereenkomst”.
- (35) Om deze separatie mogelijk te maken, hebben de drie consortiumleden zogeheten *tracking shares* gecreëerd, die de economische eigendom vertegenwoordigden van de activiteiten die aan elk van de betrokken consortiumpartners waren toegewezen. Als gevolg daarvan werd RBS de economische <sup>(10)</sup> eigenaar van het R-share (hierna „ABN Amro R” genoemd), Santander van het S-share (hierna „ABN Amro S” genoemd) en Fortis SA/NV van het N-share (hierna „ABN Amro N” genoemd).
- (36) ABN Amro R omvatte onder meer de businessunits Global Business and Markets, Asia, Global Transaction Services en het internationale netwerk, terwijl ABN Amro S onder meer bestond uit de businessunit Latin America en de businessunit Antonveneta (Italië).
- (37) ABN Amro N omvatte onder meer de businessunit Nederland en de businessunit Private Banking, evenals de International Diamond and Jewelry Group.
- (38) Alle items die niet aan een van de consortiumleden waren toegewezen, werden ondergebracht in het zogeheten ABN Amro Z-share (hierna „ABN Amro Z” genoemd), waarin onder andere de verantwoordelijkheid was ondergebracht voor de hoofdkantoorfuncties. Elk lid van het consortium had een pro-ratabelang <sup>(11)</sup> in ABN Amro Z.
- (39) Op 3 oktober 2008 heeft de Nederlandse staat FBN van Fortis Bank SA/NV overgenomen voor een bedrag van 12,8 miljard EUR. Daarmee werd de Nederlandse staat eveneens indirect eigenaar van ABN AMRO N, aangezien FBN - binnen Fortis Bank SA/NV - de juridische eigenaar van ABN AMRO N was. Op 3 oktober 2008 verbond de Nederlandse staat zich tevens tot vrijwaring van Fortis SA/NV voor alle kosten die de onderneming zou maken als gevolg van haar voortgezette deelname aan de consortiumovereenkomst. Op 24 december 2008 hebben RBS, Banco Santander en de Nederlandse staat een wijziging op de consortiumovereenkomst ondertekend, waardoor de Nederlandse staat formeel in de plaats trad van Fortis SA/NV als partij bij de consortiumovereenkomst.
- (40) Op 24 december 2008 heeft de Nederlandse staat ABN AMRO N van FBN overgenomen voor een bedrag van 6,5 miljard EUR waardoor de Nederlandse staat rechtstreeks eigenaar van ABN AMRO N werd. Voorafgaand aan deze overname oefende de Nederlandse staat via FBN al de indirecte zeggenschap over ABN AMRO N uit.

<sup>(10)</sup> De zogeheten *tracking shares* hadden geen juridische status.

<sup>(11)</sup> RBS (38,28 %), Santander (27,91 %) en Fortis SA/NV (33,81 %).

(41) Diagram 1:



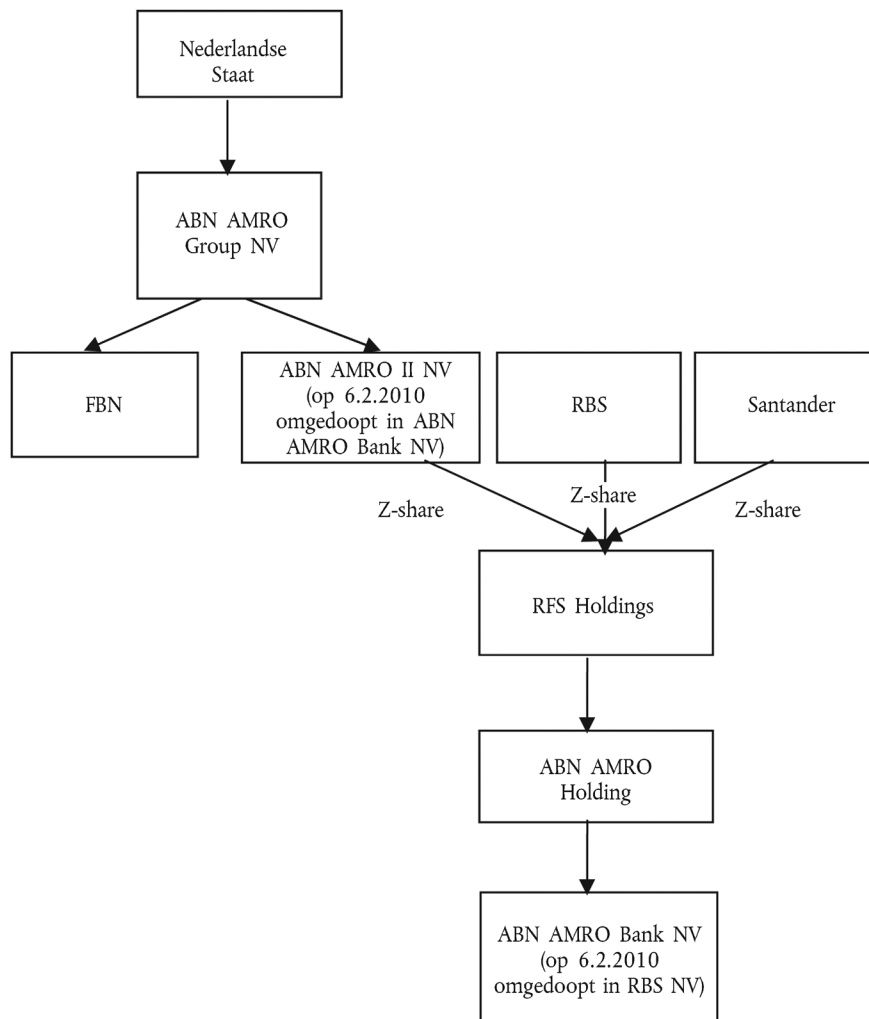
- (42) Op 21 november 2008 besloot de Nederlandse staat tot een fusie van ABN AMRO N en FBN (hetgeen ook het nog niet uitgevoerde voornemen van Fortis SA/NV was). De fusie zou echter uitsluitend kunnen plaatsvinden nadat ABN AMRO N van ABN AMRO Bank, haar moedermaatschappij, was afgesplitst. Als eerste stap daartoe werden de activiteiten van ABN AMRO N ondergebracht in een nieuwe rechtspersoon binnen ABN AMRO Bank onder de naam ABN AMRO II.
- (43) Op 6 februari 2010 is ABN AMRO II afgesplitst (zie overweging 41) en omgedoopt in ABN AMRO Bank. Tegelijkertijd werd de rechtspersoon die voorheen ABN AMRO Bank werd genoemd, omgedoopt tot „The Royal Bank of Scotland NV” (hierna „RBS NV” genoemd) (zie bovenstaand diagram).
- (44) Voordat de nieuwe entiteit ABN AMRO Bank echter met FBN kon fuseren, moest er eerst een *merger remedy* worden uitgevoerd. Toen Fortis SA/NV in 2007 ABN AMRO N overnam, had de Commissie geconcludeerd <sup>(12)</sup> (in wat hierna de „concentratiebeschikking” wordt genoemd) dat een samengaan van ABN Amro N en FBN concentratieproblemen op de Nederlandse bancaire markt zou veroorzaken, met name in de segmenten commercial banking en factoring.
- (45) Om deze concentratieproblemen op te lossen, verbond Fortis SA/NV zich tot de verkoop van een aantal activiteiten aan Deutsche Bank (te weten de factoringdivisie IFN en de commercial banking-diensten van „New HBU”). Toen de Nederlandse staat op 3 oktober 2008 FBN en ABN AMRO N overnam, had Fortis SA/NV de voorgenomen verkoop van New HBU en IFN aan Deutsche Bank nog niet afgerond. Na het besluit van de Nederlandse staat om de fusie tussen FBN en ABN AMRO N door te zetten, werden de onderhandelingen met Deutsche Bank hervat <sup>(13)</sup>. De verkoop van New HBU en IFN aan Deutsche Bank is op 1 april 2010 afgerond.

<sup>(12)</sup> Zie voor meer informatie de beschikking van de Commissie van 3 oktober 2007 in zaak COMP/M.4844 - Fortis/ABN Amro Assets (PB C 265 van 7.11.2007, blz. 2).

<sup>(13)</sup> Op 23 december 2009 hebben ABN AMRO Bank en Deutsche Bank een *share purchase agreement* voor New HBU en IFN ondertekend. De transactieprijs bedroeg circa 700 miljoen EUR en omvatte ook een garantie voor 75 % van de kredietverliezen van New HBU (hierna „de *credit umbrella*” genoemd) tot een maximum van 1,6 miljard EUR.

- (46) New HBU had een totaalvermogen van [10 - 20] miljard EUR en circa [1 000 - 1 500] werknemers in dienst (in vte's - voltijdsequivalenten). New HBU omvatte Hollandsche Bank Unie, een commerciële bank die eigendom was van ABN AMRO N (hierna „HBU” genoemd), dertien van de in totaal 78 verkoopkantoren van ABN AMRO en twee van de vijf Corporate Client Units van ABN AMRO.
- (47) Op 1 juli 2010 zijn ABN AMRO Bank en FBN officieel gefuseerd tot ABN AMRO Group als nader beschreven in diagram 2 in overweging 49.
- (48) De Nederlandse staat heeft het beheer van zijn belang in ABN AMRO Z aan de nieuwe ABN AMRO Bank overgedragen zodat er geen middelen besteed hoefden te worden aan het dagelijkse beheer van dat belang. Niettemin is de Nederlandse staat juridisch eigenaar gebleven van ABN AMRO Z en derhalve gerechtigd tot alle eventuele winsten en aansprakelijk voor alle eventuele verliezen van ABN AMRO Z.<sup>(14)</sup>
- (49) Diagram 2:

#### Oprichting van ABN AMRO Group



<sup>(14)</sup> Bij brief van 26 mei 2010 aan de Commissie heeft de Nederlandse staat de corporate governance- situatie van ABN AMRO Z als volgt beschreven: „Dat betekent bijvoorbeeld dat indien een activum wordt verkocht en die verkoop een surplus aan toetsingskapitaal tot gevolg zou hebben, RFS Holdings verplicht is ... om dat teveel aan kapitaal uit te keren aan de consortiumleden. In geval van een verlies op een activum of de opname van een nieuwe of zwaardere verplichting, zijn de consortiumleden verplicht om een eventueel tekort aan toetsingskapitaal aan te zuiveren. De economische eigendom van het Z-share berust derhalve rechtstreeks bij de consortiumleden.”



## 2.2. Begunstigden

### 2.2.1. Economische activiteiten van ABN AMRO N en ABN AMRO Z

- (50) ABN AMRO N - op stand-alonebasis na Rabobank en ING de op twee na grootste bank in Nederland - bestond uit de businessunits Nederland en Private Banking.
- (51) Eerstgenoemde businessunit, de BU Nederland, bood diensten aan op het gebied van retail en commercial banking via een netwerk van 510 bankfilialen en 78 advieskantoren en via alternatieve kanalen zoals internet, geldautomaten (ATM's<sup>(15)</sup>) en call centres. Bij de BU Nederland werkten ongeveer 19 000 vte's.
- (52) Wat retail banking betreft, beschikte de BU Nederland over een sterke marktpositie uitgesplitst naar „Mass Retail” (meer dan [3,5 - 5] miljoen klanten) en „Preferred Banking” (meer dan [250 000 - 420 000] klanten)<sup>(16)</sup> waaraan een breed scala aan producten werd aangeboden (spaar- en beleggingsrekeningen, hypotheek, verzekeringen, creditcardfaciliteiten en betaalrekeningen).
- (53) Wat commercial banking betreft, had ABN AMRO N [300 000 - 400 000] kmo<sup>(17)</sup>-klanten en [9 000 - 21 000] grootzakelijke klanten (hoewel die grotere klanten uit hoofde van de consortiumovereenkomst aan RBS waren toegewezen). Ook in deze sector werd een breed scala aan producten aangeboden (kredieten, betalings- en liquiditeitsbeheer, spaarproducten, *treasury*, risico- en verzekeringsbeheer, complexe financiële oplossingen en producten, leasing en factoring).
- (54) De tweede businessunit, de BU Private Banking, richtte zich met diverse producten op het gebied van vermogensbeheer en *estate planning* op particulieren met een vrij beschikbaar vermogen van meer dan 1 miljoen EUR. De BU Private Banking had een goed ontwikkeld netwerk opgebouwd op basis van autonome groei in Nederland en Frankrijk en door overnames in Duitsland (Delbrück Bethmann Maffei) en België (Bank Corluy). De BU Private Banking omvatte daarnaast de Franse joint venture Neulize Vie (een verzekeraar).
- (55) Tot de ondernemingen die op 3 oktober 2008 door de Nederlandse staat zijn overgenomen, behoorde eveneens de International Diamond and Jewelry Group, een divisie die gericht is op ondernemingen die actief zijn in de productie van juwelen en de handel in diamanten.
- (56) ABN AMRO Z had geen eigen bedrijfsmiddelen, maar beschikte wel over een aantal deelnemingen (onder andere in de Saudi Hollandi Bank) en de resterende private equity-portefeuille. Aan de passivazijde was een voorziening getroffen voor schikkingen met het Amerikaanse ministerie van Justitie en was er sprake van andere voorzieningen (ten dele personeelsgerelateerd) en van financieringsfaciliteiten voor de bedrijfsmiddelen binnen de groep. Zoals aangegeven in voetnoot 11, heeft de Nederlandse staat een belang van 33,81 % in ABN Amro Z.
- (57) In tabel 1 is een overzicht opgenomen van een aantal pro-forma financiële kerncijfers van ABN AMRO N:

Tabel 1

Financiële kerncijfers ABN AMRO N (x miljoen EUR)	2008	2009
Totale operationele baten <sup>(1)</sup>	5 189	4 899
Nettoresultaat	471	(117)
RoE	6,7 %	- 2,7 %
Efficiencyratio	73 %	77,5 %
Totale activa	183 539	202 084
Totaal eigen vermogen	7 044	4 278 <sup>(2)</sup>
Risicogewogen activa <sup>(3)</sup>	91 700	74 973 <sup>(4)</sup>
Tier 1 ratio	9,4 %	10,2 % <sup>(5)</sup>

<sup>(15)</sup> Automated Teller Machine.

<sup>(16)</sup> De divisie „Preferred Banking” van ABN AMRO was gericht op het Mass Affluent-segment bestaande uit klanten met meer dan 50 000 EUR aan liquide activa en een netto-maandinkomen van minimaal 5 000 EUR.

<sup>(17)</sup> Kleine en middelgrote ondernemingen.

Financiële kerncijfers ABN AMRO N (x miljoen EUR)	2008	2009
Total capital ratio of BIS-ratio	12,6 %	14,8 %
Stable funding/non liquid assets	107 %	110 %

Bron: ABN AMRO Bank NV, jaarverslag 2009, *exclusief* ABN AMRO Z en consolidatie van private equity, maar inclusief New HBU.

(<sup>1</sup>) Voornamelijk „nettorentebaten” en „netto commissie en inkomsten uit vergoedingen”.

(<sup>2</sup>) In het persbericht van ABN AMRO over de resultaten voor 2009 van 26 maart 2010 werd toegelicht dat het eigen vermogen in 2009 ten opzichte van 31 december 2008 met 2,7 miljard EUR was afgenomen tot 4,3 miljard EUR, met name als gevolg van een herallocatie van kapitaal binnen ABN AMRO Holding om te voldoen aan de kapitaalvereisten met het oog op het belang van de Nederlandse staat in ABN AMRO Z (zie hierna onder maatregel A).

(<sup>3</sup>) Risicogewogen activa.

(<sup>4</sup>) Dit cijfer omvat reeds de afname van de risicogewogen activa als een gevolg van het *capital relief*-instrument.

(<sup>5</sup>) In het persbericht inzake de resultaten over 2009 d.d. 26 maart 2010 wordt toegelicht dat de verbetering van de kapitaalratio's (2009 ten opzichte van 2008) vooral zijn verbeterd door de volgende kapitaalsacties: „Op 31 augustus 2009 kocht het ministerie van Financiën een Mandatory Convertible Tier-1 Security met een omvang van EUR 800 miljoen uitgegeven door ABN AMRO Bank. Op dezelfde datum werd ook een Credit Default Swap (CDS) afgesloten met het ministerie van Financiën. Via deze CDS kocht ABN AMRO Bank kredietbescherming op een portefeuille van door de bank verstrekte woninghypotheken ter waarde van EUR 34,5 miljard. Op 23 december 2009 kocht de Nederlandse staat twee Mandatory Convertible Securities. Een van deze verplicht converteerbare obligatieleningen werd in december 2009 uitgegeven ten behoeve van de toenmalige ABN AMRO Bank en bedroeg EUR 967 miljoen. De tweede lening van EUR 833 miljoen werd uitgegeven door de toenmalige ABN AMRO II nv, nu ABN AMRO Bank nv, om de verwachte verliezen met betrekking tot de EC Remedy te dekken. Dit instrument kwalificeert als toetsingsvermogen vanaf januari 2010. De conversie van de drie Mandatory Convertible Securities na de juridische separatie zal resulteren in een kapitaaluitbreiding van EUR 2,6 miljard.”

- (58) Over het boekjaar 2009 rapporteerde ABN AMRO N een verlies van 117 miljoen EUR. Dit verlies was het gevolg van bijzondere waardeverminderingen kredieten, druk op de rentemarges, hogere kosten in verband met de Nederlandse depositogarantieregeling en separatie- en integratiekosten (<sup>18</sup>). Exclusief separatie- en integratiekosten zou ABN AMRO N over 2009 een bescheiden nettowinst van 52 miljoen EUR hebben geboekt.

#### 2.2.2. Fortis Bank Nederland (FBN)

- (59) Op stand-alonebasis was FBN de op drie na grootste bank op de Nederlandse markt (na Rabobank, ING en ABN AMRO N, maar vóór SNS REAAL).
- (60) De Nederlandse staat (en voorheen Fortis SA/NV) had een direct belang van 92,6 % in FBN, terwijl het investeringsvehikel Fortis FBN(H) Preferred Investments BV eigenaar was van de resterende 7,4 % in de vorm van preferente aandelen. De Nederlandse staat hield 70 % van de aandelen in dat investeringsvehikel, terwijl de resterende 30 % in handen was van een aantal particuliere investeerders (<sup>19</sup>). De in particulier eigendom gehouden preferente aandelen hadden een nominale waarde van 210 miljoen EUR en een (niet-cumulatief) dividend van 5,85 % (<sup>20</sup>).
- (61) De activiteiten van FBN waren over drie segmenten verdeeld - Retail Banking, Private Banking en Merchant Banking.
- (62) De Retail Banking-activiteiten omvatten niet alleen de traditionele retail banking-activiteiten (met een netwerk van 157 bankfilialen, [2 - 3] miljoen particuliere klanten en [20 000 - 60 000] kmo-klanten), maar ook de Directbank (die hypotheekoplossingen via tussenpersonen aanbood) en de financierings- en betaalkaartproducten van Alfam respectievelijk ICS.
- (63) Private Banking is voornamelijk ontwikkeld onder de merknaam Fortis Mees Pierson waarbij op gesegmenteerde basis aan [15 000 - 40 000] klanten verspreid over Nederland diensten op het gebied van vermogensbeheer werden aangeboden (*estate planning*, beleggingen, leningen en verzekeringen).

(<sup>18</sup>) De nettorentebaten daalden van 3 223 miljoen EUR (2008) tot 2 994 miljoen EUR (2009), voornamelijk als gevolg van de druk op de rentemarges in de eerste helft van 2009. De niet-rentebaten daalden met 61 miljoen EUR ofwel 3 % tot 1 905 miljoen EUR. De post kredietvoorzieningen werd verhoogd van 776 miljoen EUR in 2008 tot 1 172 miljoen EUR in 2009 (bron: persbericht d.d. 26 maart 2010 inzake de financiële resultaten over het boekjaar 2009).

(<sup>19</sup>) [...].

(<sup>20</sup>) Per 1 januari 2013, en elke vijf jaar daarna, wordt het dividend opnieuw berekend en vastgesteld op basis van: een benchmark-rentevoet + een marge, waarbij de benchmark-rentevoet gelijk is aan de in euro gedomineerde 5-jaarsrenteswap + een marge die de op dat moment heersende marktomstandigheden weerspiegelt.

- (64) Wat Merchant Banking betreft, kende FBN een onderverdeling in zeven verschillende subdivisies. In de divisie „Commercial Banking” (1) beschikte FBN over 23 businesscentres die uiteenlopende producten leverden aan ondernemingen met een omzet van maximaal 250 miljoen EUR. Ondernemingen met een omzet van meer dan 250 miljoen EUR konden, net als de overheidssector, gebruikmaken van de subdivisie „Corporate & Public Banking” (2). Daarnaast beschikte FBN nog over de subdivisies „Investment banking” (3) <sup>(21)</sup>, „Specialised Financial Services” (4) <sup>(22)</sup>, „Energy, Commodities & Transportation” (5), „Global Markets & Institutional Banking” (6) <sup>(23)</sup> en „Clearing Funds & Custody” (7) <sup>(24)</sup>.
- (65) In tabel 2 is een overzicht opgenomen van een aantal pro-forma financiële kerncijfers van FBN:

Tabel 2

Financiële kerncijfers FBN (x miljoen EUR)	2006	2007	2008 <sup>(1)</sup>	2009
Totale operationele baten	3 473	3 553	3 096	2 171
Nettoresultaat	1 157	1 296	- 18 486	406
RoE (genorm.) <sup>(2)</sup>	20,1 %	8,9 %	4,9 %	0,7 %
Efficiëncyratio	50,5 %	54,2 %	64,9 %	84,2 %
Totale activa	209 749	272 378	184 203	189 785
Totale eigen vermogen	5 910	21 763	2 944	4 716
Risicogewogen activa	66 995	75 850	70 932	53 730 <sup>(3)</sup>
Tier 1 ratio	8,6 %	11,2 %	7,4 %	12,5 %
Total capital ratio	10,5 %	11,2 %	11,2 %	16,7 %
Loan-to-deposit-ratio		167 %	237 %	208 %

Bron: Jaarverslagen FBN 2008/2009.

<sup>(1)</sup> In de jaarrekening 2008 is de verkoop van ABN AMRO N aan de Nederlandse staat reeds in aanmerking genomen.

<sup>(2)</sup> Het genormaliseerde RoE is exclusief de buitengewone posten.

<sup>(3)</sup> Basel II met een Basel I-vloer van 80 %.

- (66) In 2008 heeft FBN een verlies van 18,5 miljard EUR geleden, maar dat hield grotendeels verband met buitengewone posten. De onderneming zag zich genoodzaakt een verlies van 16,8 miljard EUR te rapporteren over haar belang in RFS Holdings en de verkoop daarvan. Daarnaast moest binnen de divisie Prime Fund Solutions een verlies van 922 miljoen EUR (vóór belastingen) worden genomen in verband met de Madoff-fraude <sup>(25)</sup>. Zonder deze posten kwam de onderliggende nettowinst op 604 miljoen EUR uit, die vrijwel volledig in de eerste helft van 2008 is gerealiseerd.
- (67) In 2009 behaalde FBN een nettowinst van 406 miljoen EUR, mede als gevolg van twee bijzondere baten: een cash settlement met Fortis Capital Company ten bedrage van 362,5 miljoen EUR en een aan Madoff gerelateerde vrijval van voorzieningen ten bedrage van 16 miljoen EUR. De onderliggende nettowinst nam af tot 27 miljoen EUR <sup>(26)</sup> (2008: 604 miljoen EUR).

<sup>(21)</sup> Investment Banking omvatte onder andere bedrijfsleningen, vastgoedfinanciering, acquisitie- en hefboomfinanciering, adviesdiensten, gestructureerde financiering en equity.

<sup>(22)</sup> Specialised Financial Services omvatte onder andere factoring, handelsdiensten en kasstroom- en werkkapitaalbeheer.

<sup>(23)</sup> Global Markets & Institutional Banking omvatte onder andere forex, geldmarkten, equity en de funding van vastrente en andere effecten.

<sup>(24)</sup> Clearing Funds & Custody omvatte onder andere brokerage, clearing en custody evenals Prime Fund Solutions („PFS”) (fondsenadministratie, overbruggings-/hefboomfinanciering en bancaire diensten voor hedgefondsen).

<sup>(25)</sup> FBN werd niet rechtstreeks geraakt door de Madoff-fraude, maar had wel hefboomfinancieringen met zekerheid verstrekt aan bepaalde hedgefondsen die in door Madoff beheerde fondsen hadden belegd.

<sup>(26)</sup> De nettorentebaten namen af van 1 584 miljoen EUR in 2008 tot 1 150 miljoen EUR in 2009 als gevolg van de hogere financieringskosten voor spaartegoeden en uitstaande schulden, terwijl ook de netto-inkomsten uit commissies en vergoedingen een daling gaven te zien (van 823 miljoen EUR in 2008 tot 724 miljoen EUR in 2009). De totale kosten zijn weliswaar gedaald van 2 010 miljoen EUR in 2008 tot 1 827 miljoen in 2009, maar de kredietvoorzieningen zijn toegenomen van 331 miljoen EUR in 2008 tot 412 miljoen EUR in 2009. Andere factoren die de resultaten beïnvloed hebben, zijn de verkoop van Intertrust (81 miljoen EUR), voorzieningen in verband met het faillissement van DSB Bank (15 miljoen EUR) en de separatie- en integratiekosten (66 miljoen EUR).

## 2.2.3. ABN AMRO Group

- (68) ABN AMRO Group is op 1 juli 2010 ontstaan na de fusie tussen FBN en ABN AMRO Bank (d.w.z. de activiteiten van ABN AMRO N). Alle activiteiten van FBN en ABN AMRO zijn in het nieuwe concern gebundeld in twee afzonderlijke businessunits, te weten „Retail and Private banking” en „Commercial and Merchant banking”. ABN AMRO Group had in 2008 een pro-forma bedrijfsresultaat van 7,15 miljard EUR en een pro-forma totaalvermogen van 360 miljard EUR. Volgens de meest recente cijfers<sup>(27)</sup>, heeft ABN AMRO Group een totaal eigen vermogen onder IFRS<sup>(28)</sup> van 11,7 miljard EUR.
- (69) De activiteiten van ABN AMRO Group zijn goed gediversifieerd met 4,2 miljard EUR aan operationele baten in „Retail and Private banking” en 2,8 miljard EUR aan operationele baten in „Commercial and Merchant banking”. Geografisch gezien wordt het merendeel van de inkomsten van ABN AMRO Group (te weten [65 - 95] % van het totaal) in Nederland gegenereerd.
- (70) In het segment „Retail and Private banking” heeft de gefuseerde ABN AMRO Group een marktaandeel van [15 - 20] % en [15 - 20] %<sup>(29)</sup> in „Mass Retail” respectievelijk „Preferred Banking”<sup>(30)</sup>, waardoor het concern qua marktaandeel de op twee na grootste bank in Nederland is. Wat „Private Banking” betreft (onder de merknaam ABN AMRO Mees Pierson), is ABN AMRO Group verreweg de grootste speler op de Nederlandse markt met een marktaandeel van circa [30 - 40] %<sup>(31)</sup>. In het segment „Commercial and Merchant banking” bedraagt het marktaandeel van ABN AMRO Group ongeveer [15 - 25] %.<sup>(32)</sup>
- (71) New HBU en de factoring-activiteiten van IFN maken geen deel meer uit van ABN AMRO Group aangezien deze in het kader van de *merger remedy* op 1 april 2010 zijn afgestoten.
- (72) Als onderdeel van het herstructureringsproces zijn twee kleine divisies van FBN (namelijk Intertrust en Prime Fund Solutions („PFS”)) eveneens afgestoten. Zij maken niet langer deel uit van ABN AMRO Group.
- (73) In september 2009 hebben FBN (en haar partner Banque Générale du Luxembourg („BGL”)<sup>(33)</sup> Intertrust verkocht aan Waterland, een specialist op het gebied van *private equity*. Intertrust is een van de grootste spelers wat *global trust and corporate management* betreft. Bij de onderneming zijn 1 000 professionals in negentien landen werkzaam. De operationele baten en risicogewogen activa van Intertrust bedragen [...] miljoen EUR respectievelijk [...] miljoen EUR.
- (74) In mei 2010 heeft FBN ook de verkoop van PFS aan Credit Suisse aangekondigd. PFS verleent diensten op het gebied van alternatieve beleggingsfondsen, met inbegrip van fondsadministratie, bankdiensten, custody en funding. De klanten van PFS variëren van boutique assetmanagers tot grote, internationale instellingen zoals pensioenfondsen en staatsfondsen (de zogeheten *sovereign wealth funds*). De voorziening na belastingen van 922 miljoen EUR in verband met de Madoff-fraude die Fortis Bank Nederland in 2008 moest treffen, is aan deze divisie toe te schrijven. De inkomsten van PFS bedragen [...] miljoen EUR en haar risicogewogen activa belopen [...] miljoen EUR.
- (75) Op 4 maart 2011 heeft ABN AMRO Group haar resultaten voor het boekjaar 2010 gepubliceerd, waaruit een nettoverlies van 414 miljoen EUR naar voren kwam. Exclusief de separatie- en integratiekosten werd een onderliggende winst van 1 077 miljoen EUR geboekt. Per 31 december 2010 bedroegen de core Tier 1-, de Tier 1- en de total capital ratio van ABN AMRO Group respectievelijk 10,4 %, 12,8 % en 16,6 %. In overleg met de Nederlandse staat heeft ABN AMRO Group een dividendbeleid vastgesteld waarin gestreefd wordt naar een dividenduitkering van 40 % van de gerapporteerde winst op jaarbasis.

### 2.3. Beschrijving van het herstructureringsplan van december 2009 en van het geactualiseerde herstructureringsplan van november 2010

- (76) De Nederlandse staat heeft op 4 december 2009 het herstructureringsplan van december 2009 aan de Commissie overgelegd. In maart 2010 is hierop aanvullende informatie verstrekt<sup>(34)</sup>. In het bedrijfsconcept van het herstructureringsplan van december 2009 vormt de fusie tussen FBN en ABN AMRO N een centraal element. ABN AMRO Group, de nieuwe bank die op basis van het herstructureringsplan van december 2009 is gevormd, richt zich op het middensegment op de Nederlandse markt<sup>(35)</sup> en is actief in „Retail and Private Banking” en „Commercial and Merchant Banking”.

<sup>(27)</sup> Stand eind derde kwartaal 2010 (bron: persbericht van 19 november 2010).

<sup>(28)</sup> international Financial Reporting Standards.

<sup>(29)</sup> Zie blz. 14 van het herstructureringsplan van 4 december 2009, gebaseerd op cijfers van Milward Brown/Teletack.

<sup>(30)</sup> Preferred Banking richt zich op het Mass Affluent-segment bestaande uit huishoudens met een jaarinkomen van meer dan 50 000 EUR en/of een vrij beschikbaar vermogen tussen de 50 000 EUR en 1 miljoen EUR.

<sup>(31)</sup> Zie blz. 15 van het herstructureringsplan van 4 december 2009, gebaseerd op de cijfers over *assets under management* („AUM”) van onder andere de BCG Wealth Management Database 2007.

<sup>(32)</sup> In de marktaandeelcijfers is de afstoting van New HBU en IFN reeds verwerkt; zie blz. 16 van het herstructureringsplan van 4 december 2009, gebaseerd op de financiële monitor van TNS/NIPO voor *Commercial Banking and Corporate Clients*.

<sup>(33)</sup> BGL is een van de grootste banken in Luxemburg en was een zusteronderneming van FBN in Fortis SA/nv BGL is in mei 2009 toegetreden tot de bnp Paribas Group.

<sup>(34)</sup> In het herstructureringsplan van 2009 ontbrak essentiële informatie zoals financiële prognoses voor een worstcasescenario. De ontbrekende informatie is op 23 maart 2010 verstrekt.

<sup>(35)</sup> Circa [65 - 95] % van de operationele baten zal in Nederland worden gegenereerd.

- (77) Het uitgangspunt van het herstructureringsplan van december 2009 wordt gevormd door de diagnose dat de kapitaalbehoeften geen verband hielden met de onderliggende resultaten van FBN en ABN AMRO N, maar veel meer met de behoefte om de afsplitsing van hun respectieve moedermaatschappijen te financieren, evenals de aanloopkosten van de integratie als gevolg van de fusie.
- (78) In het kader van een tegengesteld scenario (zonder staatssteun) wordt in het herstructureringsplan van december 2009 erkend dat Fortis SA/NV, zonder de steun van de overheid van de Benelux-landen, failliet zou zijn gegaan. Zij zou dan ook FBN en ABN AMRO N in haar val hebben meegetrokken.
- (79) Het herstructureringsplan van december 2009 bevat financiële prognoses voor de periode 2009-2012 uitgesplitst naar de divisies Retail Banking, Private Banking NL, Private Banking International en Commercial & Merchant Banking. Daarnaast heeft ABN AMRO Group specifiek voor 2012 een *run-rate*-winst berekend. Bij die berekening zijn de transitiekosten buiten beschouwing gelaten en wordt ervan uitgegaan dat de kostensynergieën al over het volledige jaar worden behaald. Deze prognoses zijn verschaft voor een basiscase- en een worstcase-scenario.
- (80) Op 8 november 2010 heeft de Nederlandse staat de financiële prognoses van het herstructureringsplan van december 2009 voor de periode tot en met 2012 geactualiseerd, inclusief aanvullende prognoses voor 2013 in het herstructureringsplan van november 2010.

## Basiscasescenario

- (81) In het basiscasescenario gaat de Nederlandse staat uit van de veronderstelling dat de bedrijfsvolumes in overeenstemming met de inflatie toenemen. Aangenomen wordt dat de personeelskosten per jaar met [1 - 6] % stijgen en de overige kosten met een gematigdere [1 - 5] % per jaar. De Nederlandse staat verwacht voorts dat de voorzieningen voor kredietverliezen van ABN AMRO Group gaan afnemen ten opzichte van het hoge niveau in 2009.
- (82) Volgens het basiscasescenario in het herstructureringsplan van november 2010 realiseert ABN AMRO Group in 2010 een negatief nettoresultaat van [...] miljoen EUR, waarna vanaf 2011 weer winst wordt gemaakt (en wel [...] miljoen EUR winst in 2011).
- (83) Voor 2012 en 2013 wordt verwacht dat de nettowinst van ABN AMRO Group toeneemt tot [...] miljoen EUR respectievelijk [...] miljoen EUR, hetgeen zich vertaalt in een *Return on Equity* <sup>(36)</sup> (hierna „RoE” genoemd) van circa [...] %. De verbetering van de winstgevendheid van ABN AMRO Group wordt gedragen door hogere operationele baten (die een herstel moeten laten zien ten opzichte van de zwakke resultaten in 2009), het bezuinigingsprogramma (waardoor op kruissnelheid de kosten vóór belastingen met 1,1 miljard EUR per jaar gereduceerd moeten worden) en een normalisatie van de voorzieningen voor kredietverliezen na de piek in 2009. De efficiëntieratio van ABN AMRO Group bedraagt in 2013 naar verwachting [...] %.
- (84) Basiscasescenario

Tabel 3

	2009 (Reëel)	2010 (R <sup>(1)</sup> )	2011 (R)	2012 (R)	2012 <i>run rate</i> (R)	2013 (R)
<b>Operationele baten</b>	<b>7 039</b>	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Nettorentebaten	4 528	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Nettobaten uit comm. en vergoedingen	1 933	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Overige baten	849	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>Operationele lasten</b>	<b>- 5 568</b>	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Op. lst. - <i>business as usual</i>	- 5 258	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Op. lst. - transitie	- 310	[...]	[...]	[...]		
<b>Operationeel resultaat</b>	<b>1 471</b>	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Kredietvoorzieningen	- 1 585	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Winst vóór belastingen	- 114	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Belastingen en minderheidsbelangen	45	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

<sup>(36)</sup> De *Return on Equity* (RoE) is de nettowinst als percentage van het eigen vermogen.

	2009 (Reëel)	2010 (R (!))	2011 (R)	2012 (R)	2012 <i>run</i> <i>rate</i> (R)	2013 (R)
<b>Nettowinst</b>	<b>- 68</b>	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>Onderliggende nettowinst (excl. transitiekosten)</b>	<b>163</b>	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(!) „R“= raming.

#### Worstcasescenario

- (85) In het worstcasescenario zoals beschreven in het herstructureringsplan van november 2010 gaat de Nederlandse staat uit van conservatievere aannames dan in het basiscasescenario. In dat worstcasescenario worden niet alleen rentemarges gehanteerd die 7,5 % lager liggen dan in de basiscase, maar ook behoedzamere prognoses voor commissies en vergoedingen (een groei van 4 % per jaar tegen 7 % in het basiscasescenario), minder synergie-effecten (met een effect van +/- [...] miljoen EUR op de winst over 2013) en een 15 % lagere vrijval van kredietvoorzieningen (met een effect van +/- [...] miljoen EUR op de winst over 2013).
- (86) Hoewel deze conservatievere aannames tot slechtere resultaten leiden, kan ABN AMRO Group ook in dit scenario nog steeds een winst noteren. In het worstcasescenario wordt voor 2012 respectievelijk 2013 een onderliggende nettowinst voorzien van [...] miljoen EUR en [...] miljoen EUR (ten opzichte van [...] miljoen EUR en [...] miljoen EUR in het basiscasescenario).

#### Exit

- (87) In het herstructureringsplan van december 2009 gaat de Nederlandse staat ook in op zijn exitstrategie, waarbij benadrukt wordt dat de Nederlandse staat niet de intentie heeft om met betrekking tot ABN AMRO Group als investeerder op de lange termijn te fungeren.
- (88) Bij schrijven van 20 augustus 2010 heeft de Nederlandse staat de Commissie van nadere informatie voorzien over zijn exitstrategie. In dat schrijven wordt toegelicht dat de Nederlandse staat een beursgang in de vorm van een IPO<sup>(37)</sup> overweegt, maar ook andere opties openhoudt, zoals een verkoop aan een particuliere investeerder of marktdeelnemer. In dat schrijven van 20 augustus 2010 geeft de Nederlandse staat aan dat de eerste tranche van tussen de [0 - 50] en [10 - 60] % op zijn vroegst in [...] beschikbaar is voor een IPO, gevolgd door een tweede tranche van nog eens [0 - 50] - [10 - 60] % in 2015. De Nederlandse staat wil zijn oorspronkelijke investering terugverdienen vermeerderd met een opslag van [2 - 5] % voor de kosten van de funding. De Nederlandse staat is voornemens om zijn belang in ABN AMRO Group tot maximaal [25 - 65] % terug te brengen en wel bij voorkeur vóór eind [2014 - 2018]. De Nederlandse staat zal alles in het werk stellen om uiteindelijk een volledige exit tot stand te brengen. De definitieve beslissing over een IPO wordt genomen door de Neder-

landse minister van Financiën en is afhankelijk van de marktomstandigheden, de vraag of ABN AMRO Group klaar is voor een beursintroduktie en de verwachte opbrengst daarvan. Op 24 januari 2011 heeft de Nederlandse staat zijn exitstrategie openbaar gemaakt<sup>(38)</sup>.

#### Kapitaaltoereikendheid

- (89) Uit het herstructureringsplan van december 2009 (evenals uit het geactualiseerde herstructureringsplan van november 2010) blijkt dat ABN AMRO Group - na de tenuitvoerlegging van alle staatssteunmaatregelen - voldoende gekapitaliseerd is. Verwacht wordt dat de Tier 1-ratio tijdens de herstructureringsperiode tussen 2009 en 2012 ruim boven [...] % ligt en in 2013 verder toeneemt tot [...] %.

#### Afstotingen

- (90) In het herstructureringsplan van december 2009 licht de Nederlandse staat toe dat ABN AMRO Group al een aantal ondernemingen heeft afgestoten. Naast de verkoop van New HBU en IFN in het kader van de *merger remedy* hebben ABN AMRO N en FBN ook Intertrust en PFS van de hand gedaan.
- (91) Afgezet tegen ABN AMRO Group nemen Intertrust en PFS gezamenlijk [0 - 5] %, [0 - 5] % en [0 - 5] % van de geraamde totale operationele baten, de lasten respectievelijk de risicogewogen activa voor hun rekening.
- (92) Tijdens het herstructureringsproces heeft er ook een overname door FBN plaatsgevonden om een incongruentie te corrigeren die door het opbreken van Fortis SA/NV was ontstaan. FBN was de juridische eigenaar van de business-unit Brokerage, Clearing and Custody en van alle met deze activiteit verbandhoudende kantoren, met uitzondering van het kantoor in Chicago, dat onderdeel bleef van Fortis Bank SA/nv. Om die incongruentie te herstellen, heeft FBN op 31 juli 2009 voor ongeveer [...] miljoen USD het kantoor van Fortis Clearing Americas in Chicago van Fortis Bank SA/NV overgenomen.

#### 2.4. Beschrijving van de maatregelen

- (93) Om de afzonderlijke staatssteunmaatregelen aan te duiden, gebruikt de Commissie in dit besluit dezelfde lettercodes als in haar besluit van 5 februari 2010.

<sup>(37)</sup> *Initial Public Offering* c.q. de eerste openbare verkoop van aandelen in een vennootschap (beursgang). Na een IPO worden de aandelen van die vennootschap op een officiële effectenbeurs genoteerd.

<sup>(38)</sup> <http://www.rijksoverheid.nl/nieuws/2011/01/24/exitbeleid-financiele-deelnemingen.html>.

2.4.1. *Maatregelen waarop het besluit van 8 april 2009 betrekking heeft*

- (94) Op 3 oktober 2008 heeft de Nederlandse staat FBN (inclusief ABN AMRO N) voor 12,8 miljard EUR overgenomen van Fortis SA/NV (hierna „maatregel X” genoemd). De Commissie heeft met betrekking tot die maatregel geen procedure ingeleid omdat deze op zichzelf geen staatssteun ten gunste van FBN vormt, zelfs al maakte die maatregel deel uit van een transactie waardoor wel staatssteun aan FBN is verstrekt (zie overweging 32 van het besluit van 8 april 2009).
- (95) Ten tijde van de overname van FBN door de Nederlandse staat was FBN voor haar funding in hoge mate afhankelijk van Fortis Bank SA/nv Met het oog op het waarborgen van een volledige afsplitsing van FBN van Fortis Bank SA/NV moest de Nederlandse staat de financieringsverhouding tussen FBN en Fortis Bank SA/NV beëindigen. Om de bestaande banden te verbreken, heeft de Nederlandse staat op 3 oktober 2008 aan FBN een kortlopende kredietfaciliteit verstrekt voor een bedrag van 45 miljard EUR (hierna „maatregel Y1” genoemd. Met deze kredietfaciliteit kon FBN de van Fortis Bank SA/NV ontvangen, kortlopende leningen ter waarde van 34 miljard EUR aflossen. Daarnaast heeft de Nederlandse staat de plaats ingenomen van Fortis Bank SA/NV als verstrekker van langetermijnkredieten aan FBN voor een nominaal bedrag van 16,1 miljard EUR. Dit is gebeurd in de vorm van een zogeheten „novatie/schuldvernieuwing” (hierna „maatregel Y2” genoemd) <sup>(39)</sup>.
- (96) De kortlopende kredietfaciliteit uit hoofde van maatregel Y1 was tot eind juni 2009 van kracht. Tijdens de looptijd van deze maatregel zijn de vergoedingen voor de kredietfaciliteit een aantal keren gewijzigd. In de periode tussen 6 oktober 2008 en 23 oktober 2008 heeft de Nederlandse staat FBN kortlopende funding verstrekt tegen Eonia <sup>(40)</sup> (voor 1-daagse kredieten met een maximale omvang van 5 miljard EUR) of tegen Euribor <sup>(41)</sup> (voor langer lopende kredieten met een maximale omvang van 40 miljard EUR) zonder extra opslag. Na 23 oktober 2008 was er een korte periode (tot 5 november 2008) waarin de Nederlandse staat de Eonia + 50 basispunten en de Euribor + 50 basispunten heeft gehanteerd. Ook in die tweede periode gold dit steeds voor een maximumbedrag van 5 miljard EUR voor 1-daagse kredieten en 40 miljard EUR voor langer lopende kredieten. In de periode tussen 5 november 2008 en 1 maart 2009 veranderde de Nederlandse staat de vergoeding in Eonia + 25 basispunten voor 1-daagse leningen en in Euribor + 25 basispunten voor leningen met een looptijd <sup>(42)</sup> van minder dan drie maanden en Euribor + 50 basispunten voor leningen met

een looptijd van meer dan drie maanden <sup>(43)</sup>. Na 1 maart 2009 hanteerde de Nederlandse staat een tweetrapsmodel om FBN aan te sporen haar afhankelijkheid van de staat te verminderen. Een eerste financieringstranche werd verstrekt tegen Euribor + 25 basispunten, maar na overschrijding van deze tranche kon FBN uitsluitend nog extra krediet verkrijgen tegen een rente van Euribor + 50 basispunten <sup>(44)</sup>. Het bedrag van de totale kredietfaciliteit en de hoogte van de eerste drempel werden geleidelijk verlaagd. Op 9 juli 2009 heeft de Nederlandse staat aan de Commissie laten weten dat FBN de van de staat ontvangen kortlopende kredietfaciliteit volledig had afgelost.

- (97) De langetermijnleningen die door de Nederlandse staat als kredietverstrekker zijn overgenomen (maatregel Y2) bedroegen 16,1 miljard EUR, met inbegrip van 8,15 miljard EUR aan Tier 2-kapitaal (waarvan 3 miljard EUR in het bovenste Tier 2-segment) en 7,95 miljard EUR aan *senior loans* (niet-achtergestelde leningen).
- (98) Op 24 december 2008 heeft de Nederlandse staat ABN AMRO N van FBN overgenomen voor een bedrag van 6,5 miljard EUR (hierna „maatregel Z” genoemd). De Nederlandse staat heeft hiervoor niet contant betaald, maar heeft in plaats daarvan een langetermijnvordering van 6,5 miljard EUR kwijtgescholden die de staat had overgenomen in het kader van de geïntegreerde transacties van 3 oktober 2008 als onderdeel van maatregel Y2. Met andere woorden, de Nederlandse staat deed afstand van vorderingen op FBN ter waarde van 6,5 miljard EUR als betaling voor ABN AMRO N <sup>(45)</sup>.

2.4.2. *Maatregelen waarop het besluit van 5 februari 2010 betrekking heeft*

- (99) Een aantal maatregelen waarop het besluit van 5 februari 2010 <sup>(46)</sup> betrekking heeft, is in juli 2009 bij de Commissie aangemeld. De resterende maatregelen zijn in januari 2010 aangemeld. De Nederlandse staat heeft in juli 2009 niet alleen een CRI aangemeld (hierna „maatregel A” genoemd met een *capital relief*-effect van 1,7 miljard EUR), maar ook een MCS van 500 miljoen EUR (hierna „maatregel B1” genoemd) en een tweede MCS-tranche van 300 miljoen EUR (hierna „maatregel B2” genoemd).
- (100) In januari 2010 heeft de Nederlandse staat aanvullende kapitaalmaatregelen voor een bedrag van 4,39 miljard EUR aangemeld. De Nederlandse staat had ook

<sup>(39)</sup> Met uitzondering van de naam van de kredietverstrekker bleven alle andere contractuele bepalingen van de bestaande kredietovereenkomsten ongewijzigd.

<sup>(40)</sup> Eonia® (Euro OverNight Index Average) is een effectief 1-daags tarief dat berekend wordt als het gewogen gemiddelde van alle daggelduitzettingen zonder onderpand op de interbancaire markt. Eonia is een initiatief van de deelnemende panelbanken in de eurozone.

<sup>(41)</sup> Euribor® (Euro Interbank Offered Rate) is het tarief waartegen de meest actieve banken binnen de Europese Monetaire Unie interbancaire termijndeposito's in euro aan elkaar aanbieden.

<sup>(42)</sup> De datum waarop een schuld moet zijn afgelost.

<sup>(43)</sup> Begin november 2009 had de kredietfaciliteit nog steeds een omvang van 45 miljard EUR (5 miljard EUR aan 1-daagse kredieten en 40 miljard EUR aan langer lopende kredieten). Per 14 november 2008 is de kredietfaciliteit echter verlaagd tot 39 miljard EUR (nog steeds 5 miljard EUR aan 1-daagse kredieten, maar slechts 34 miljard EUR aan langer lopende kredieten).

<sup>(44)</sup> Zo bedroeg de maximale kredietfaciliteit in maart 2009 bijvoorbeeld 34 miljard EUR, waarbij de eerste 24 miljard EUR tegen Euribor + 25 basispunten werd verstrekt en de resterende 10 miljard EUR tegen Euribor + 50 basispunten.

<sup>(45)</sup> Dat bedrag omvatte 4,9 miljard EUR aan Tier 2-leningen (waarvan 3 miljard EUR in het bovenste Tier 2-segment) en 1,6 miljard EUR aan *senior loans*.

<sup>(46)</sup> PB C 95 van 15.4.2010, blz. 10.

ingetekend op verdere MCS-instrumenten ter waarde van 2,28 miljard EUR ter dekking van extra separatiekosten (780 miljoen EUR, hierna „maatregel B3” genoemd), van het uit de verkoop van New HBU resulterende kapitaaltekort (300 miljoen EUR, hierna „maatregel B4” genoemd) en van integratiekosten (1,2 miljard EUR, hierna „maatregel B5” genoemd). Om het Tier 1-kapitaal van FBN in overeenstemming te brengen met de kapitaaleisen, heeft de Nederlandse staat voorts 1,35 miljard EUR aan Tier 2-kapitaal van FBN dat de staat al in eigendom had, omgezet in Tier 1-kapitaal (hierna „maatregel C” genoemd). Daarnaast heeft de Nederlandse staat aan de overige consortiumleden ook 740 miljoen EUR in contanten betaald (hierna „maatregel D” genoemd) zoals voorzien in de consortiumovereenkomst om knelpunten op te lossen die zich pas in de loop van het separatieproces zouden voordoen. Tot slot heeft de Nederlandse staat een garantie afgegeven voor de uit de verkoop van New HBU resulterende wederzijdse aansprakelijkheden (hierna „maatregel E” genoemd).

**Capital relief-instrument (maatregel A, met een kapitaal-equivalent van 1,7 miljard EUR)**

- (101) De Nederlandse staat heeft via een cds kredietbescherming verleend voor een portefeuille Nederlandse hypotheek van ABN AMRO N, met een waarde van circa [30 - 80] % van de totale portefeuille woninghypotheken van ABN AMRO N. Door deze zijn de risicogewogen activa van ABN AMRO N afgenomen.
- (102) Als vergoeding voor deze kredietbescherming ontving de Nederlandse staat een jaarpremie van 51,5 basispunten (berekend als een percentage van de waarde van de portefeuille aan het begin van iedere referentieperiode).
- (103) Deze premie c.q. opslag werd berekend op basis van de *capital equivalent cost*-methode. De Nederlandse staat stelde vast hoeveel kapitaal ABN AMRO N dankzij het *capital relief*-instrument vrij zou kunnen maken (te weten 1,7 miljard EUR onder Basel I, welke eisen ten tijde van de tenuitvoerlegging van de CRI-overeenkomst nog steeds van toepassing waren). Vervolgens werd een rendement van 10 % over deze *capital relief* berekend (i.c. 10 % over 1,7 miljard EUR), hetgeen overeenkomt met 51,5 basispunten van de initiële portefeuille van 34,5 miljard EUR.
- (104) Per jaar behield ABN Amro N een eerste-verliestranche van 20 basispunten (berekend als een percentage van de initiële waarde van de portefeuille).
- (105) ABN Amro N behield ook een *vertical slice* van 5 % van het resterende risico.
- (106) De tarifiering van dit kredietbeschermingsinstrument zou niet worden aangepast op het moment dat ABN Amro N aan de kapitaaleisen van Basel II zou voldoen, ook al zou het *capital relief*-effect van het CRI dan aanzienlijk geringer zijn.
- (107) In beginsel had het cds-contract een looptijd van zeven jaar. ABN Amro N beschikte echter over callopties om het contract op een aantal vooraf bepaalde referentiedata vervroegd te kunnen beëindigen (bijvoorbeeld oktober 2010, januari 2011 en januari 2012) <sup>(47)</sup>.
- (108) Uit hoofde van de consortiumovereenkomst moesten de drie consortiumpartners ervoor zorgen dat ABN AMRO Z voldoende gekapitaliseerd bleef. Tegen die achtergrond heeft de Nederlandse staat ter zuivering van het kapitaaltekort van ABN AMRO Z 2,2 miljard EUR moeten bijdragen. Doel van het CRI was om ABN AMRO N in staat te stellen om een deel van die bijdrage van 2,2 miljard EUR aan ABN AMRO Z te verstrekken.
- (109) De Nederlandse staat gaf de voorkeur aan deze onconventionele CRI-oplossing boven een traditionele kapitaalverhoging aangezien, voorafgaand aan de separatie, kapitaalinjecties ten behoeve van ABN AMRO Bank niet konden worden afgeschermd (*ring-fenced*). Met andere woorden, aangezien ABN AMRO N geen afzonderlijke rechtspersoon was, zouden ook de andere twee consortiumleden profijt kunnen hebben van een kapitaalinjectie voor ABN AMRO Bank. Dit zou ernstige gevolgen gehad kunnen hebben, met name in een scenario van toenemende druk.
- (110) Na de separatie werd ABN AMRO N een zelfstandige rechtspersoon (de nieuwe ABN AMRO Bank). De Nederlandse staat bleef op grond van de consortiumovereenkomst verantwoordelijk voor het aanvullen van het kapitaaltekort van ABN AMRO Z van 2,2 miljard EUR. De Nederlandse staat besloot toen dat ABN AMRO N liquide middelen van de MCS-instrumenten (te weten maatregel B3, in zoverre deze betrekking had op de prudentiële marge van 500 miljoen EUR en 1,2 miljard EUR uit maatregel B5) moest aanwenden voor het inbrengen van 1,7 miljard EUR in ABN AMRO Z. Het CRI werd tegelijkertijd in stand gehouden ten behoeve van de nieuwe ABN AMRO Bank ter dekking van de prudentiële marge van 500 miljoen EUR en de integratiekosten van 1,2 miljard EUR.
- (111) Op 15 oktober 2010 kondigden ABN AMRO Bank en de Nederlandse staat aan dat het CRI per 30 oktober 2010 beëindigd zou worden. Aangezien ABN AMRO Bank inmiddels voldeed aan de vereisten van Basel II, was het CRI minder interessant en minder noodzakelijk geworden <sup>(48)</sup>.
- Mandatory Convertible Security om een deel van het kapitaaltekort van ABN AMRO Z te dekken (maatregel B1, 500 miljoen EUR)**
- (112) Aangezien het CRI niet toereikend was om het gehele kapitaaltekort van ABN AMRO Z van 2,2 miljard EUR te dekken, heeft de Nederlandse staat via een MCS extra kapitaal aan ABN AMRO Bank verstrekt.
- (113) De MCS betrof hybride Tier 1-kapitaal met een couponrente van 10 % dat bij de separatie van ABN AMRO

<sup>(47)</sup> Voor meer informatie over die maatregel wordt verwezen naar punt 2.2.1 van het besluit van 5 februari 2010, PB C 95 van 15.4.2010, blz. 10.

<sup>(48)</sup> Zoals ook aangegeven in de officiële brief van 15 oktober 2010 van de Nederlandse minister van Financiën aan de Tweede Kamer <https://zoek.officielebekendmakingen.nl/kst-31789-40.html>.



N van ABN AMRO Bank automatisch in aandelen ABN AMRO II werd omgezet. Vanaf dat moment zou het als core Tier 1-kapitaal gekwalificeerd worden. De conversie heeft tegen nominale waarde plaatsgevonden<sup>(49)</sup>. Door deze maatregel kon ABN AMRO II (omgedoopt tot ABN AMRO Bank) 500 miljoen EUR in ABN AMRO Z inbrengen.

*Mandatory Convertible Security ter dekking van separatiekosten (maatregelen B2 en B3, in totaal 1,08 miljard EUR)*

- (114) Om de kosten verband houdende met de separatie van ABN AMRO N van ABN AMRO Bank te dekken heeft de Nederlandse staat ingeschreven op verdere MCS-effecten. Een eerste tranche van ongeveer 300 miljoen EUR (maatregel B2) was al in juli 2009 aangemeld. Het resterende deel (780 miljoen EUR) is in januari 2010 aangemeld (maatregel B3).
- (115) Het totale bedrag van 1,08 miljard EUR (maatregel B2 en maatregel B3 samen) was nodig ter dekking van de volgende kosten:
- 480 miljoen EUR voor duidelijk afgebakende separatiekosten;
  - 90 miljoen EUR voor het opzetten van een eigen *money market desk*; en
  - 500 miljoen EUR om een prudentiële marge te creëren.
- (116) Het bedrag van 480 miljoen EUR is nader door de Nederlandse staat uitgesplitst naar: risico's voortvloeiende uit wederzijdse aansprakelijkheden ([0 - 200] miljoen EUR), afbouw van *risk allocation letters* ([0 - 200] miljoen EUR), terugkoop van *securitization notes* ([0 - 200] miljoen EUR), overdracht door ABN AMRO R van het tradinggerelateerde marktrisico met betrekking tot ABN AMRO N-clients ([0 - 200] miljoen EUR), stopzetting van *capital relief-instrumenten* ([0 - 200] miljoen EUR) en algemene separatie- en ontvlechtingkosten ([0 - 300] miljoen EUR).
- (117) Na de separatie van haar moedermaatschappij ABN AMRO Bank had ABN AMRO II 90 miljoen EUR extra kapitaal nodig om een eigen *money market desk* op te zetten.
- (118) Tot slot heeft de Nederlandse staat nog een kapitaalinjectie van 500 miljoen EUR verricht om te zorgen dat ABN AMRO N binnen een marge zou kunnen functioneren die hoger was dan de minimaal voorgeschreven kapitaaleisen.

<sup>(49)</sup> Indien er zich vóór de separatie kapitaalproblemen zouden voordoen, was in de contractuele bepalingen van de MCS voorzien dat de MCS in *Non-Cumulative Modified Securities* zou worden geconverteerd. Het enige verschil met de oorspronkelijke effecten zou dan zijn dat de couponbetalingen niet langer cumulatief waren. Onder IFRS zouden deze nieuwe effecten als aandelenkapitaal kwalificeren.

*Mandatory Convertible Security ter dekking van het uit de verkoop van New HBU resulterende kapitaaltekort (maatregel B4, 300 miljoen EUR)*

- (119) FBN en ABN AMRO N konden pas fuseren nadat de concentratieproblematiek zoals die in de concentratiebeschikking in kaart was gebracht, opgelost was. Daarom besloot de Nederlandse staat om New HBU en IFN aan Deutsche Bank te verkopen. Die transactie resulteerde echter in een extra kapitaalbehoefte van 470 miljoen EUR die ABN AMRO N niet volledig zelf kon opbrengen. Derhalve heeft de Nederlandse staat de onderneming ondersteund met een kapitaalinjectie van 300 miljoen EUR in de vorm van een MCS<sup>(50)</sup>.

*Mandatory Convertible Security ter dekking van integratiekosten (maatregel B5, 1,2 miljard EUR)*

- (120) Om de fusie ten uitvoer te kunnen leggen, moesten ABN AMRO N en FBN (en na de fusie ABN AMRO Group) ten behoeve van de integratie aanloopkosten betalen ten bedrage van 1,2 miljard EUR (na belastingen) in verband met afvloeiingskosten van personeel, de integratie van ICT-platforms en de herstructurering van het kantorennetwerk. Aangezien ABN AMRO N en FBN niet in staat waren om deze kosten zelf te financieren, besloot de Nederlandse staat tot een kapitaalinjectie in de vorm van een MCS<sup>(51)</sup>.

*Conversie van hybride Tier 2-kapitaal van FBN in core Tier 1-kapitaal (maatregel C, 1,35 miljard EUR)*

- (121) Omdat DNB<sup>(52)</sup> had aangegeven dat er sprake was van een tekort aan Tier 1-kapitaal van circa 1,26 miljard EUR, zag FBN zich gedwongen om dat kapitaal aan te vullen. Na de separatie van haar moedermaatschappij Fortis SA/NV, moest FBN ook 90 miljoen EUR opbrengen in verband met kosten voor de ontwikkeling van een *treasury desk*, voor Basel-gerelateerde modellen en voor licenties en consultancydiensten.

<sup>(50)</sup> De Nederlandse staat gaf in haar mededeling aan de Tweede Kamer van 19 november 2009 aan (blz. 10 van <http://www.rijksoverheid.nl/documenten-en-publicaties/kamerstukken/2009/11/20/ec-remedy-en-herkapitalisatie-abn-amro-en-fortis-bank-nederland.html>) dat de totale negatieve kapitaalimpact van 470 miljoen EUR het gevolg was van het negatieve verschil tussen de transactieprijs en de boekwaarde (d.w.z. 180 miljoen EUR) en de kosten van een *credit umbrella* voor Deutsche Bank (d.w.z. 740 miljoen EUR). Dat verschil wordt ten dele gecompenseerd door de *capital relief* van de overgedragen risicogewogen activa (RWA - d.w.z. 450 miljoen EUR). De Nederlandse staat gaf in dat document verder aan dat de totale kapitaalimpact geleidelijk zou afnemen (met name naarmate de door de *credit umbrella* afgedekte kredietportefeuille zou aflopen). De kapitaalimpact zou na één jaar slechts 180 miljoen EUR bedragen (in plaats van 470 miljoen EUR ten tijde van de transactie).

<sup>(51)</sup> Toen de Nederlandse staat na de separatie van ABN AMRO II kapitaal verschafte in de vorm van een MCS (maatregelen B1 tot en met B5), werd die MCS onmiddellijk geconverteerd in aandelen, waardoor er *de facto* sprake was van een kapitaalinjectie in contanten.

<sup>(52)</sup> Bij schrijven van 17 december 2009 (geregistreerd op 5 januari 2010) heeft DNB de Commissie meegedeeld dat zij FBN op 3 september 2009 in kennis had gesteld van de uitkomsten van haar *Supervisory Review and Evaluation Process* (SREP) 2009. DNB had vastgesteld dat FBN [...] per 31 december 2008 een Tier 1-kapitaaltekort van 1,26 miljard EUR had. Tegelijk had DNB de minimale Tier 1-ratio voor FBN bepaald op [...] %.

- (122) De Nederlandse staat verschaftte dat extra kapitaal door het converteren van een Tier 2-schuld met een nominale waarde van 1,35 miljard EUR in Tier 1-kapitaal. Dat betekent dat er met deze transactie geen nieuwe contanten waren gemoeid <sup>(53)</sup>.

*Betalingsverplichtingen ten aanzien van andere consortiumpartners (maatregel D, 740 miljoen EUR)*

- (123) Tijdens de onderhandelingen tussen de consortiumleden in 2007 over de acquisitie van ABN AMRO Holding was duidelijk dat op dat moment nog niet alle feiten bekend waren. Daarom bevat de consortiumovereenkomst een aantal algemene beginselen om bepaalde betalingsverplichtingen op te lossen die pas tijdens het separatieproces aan het licht zouden komen. De precieze bedragen zijn het resultaat van een onderhandelingsproces waarbij de Nederlandse staat (en voordien Fortis SA/NV) betrokken zijn geweest.

- (124) Het totale bedrag van 740 miljoen EUR heeft betrekking op:

[...]

Deze uitstroom van contanten wordt ten dele gecompenseerd door het feit dat de Nederlandse staat van de andere consortiumpartners [...] miljoen EUR heeft ontvangen in verband met gestrande kosten.

- (125) De per saldo resterende betalingsverplichtingen jegens de overige consortiumleden (740 miljoen EUR) zijn in contanten voldaan, deels rechtstreeks aan die overige consortiumpartners en deels aan ABN AMRO Bank (thans RBS NV).

*Wederzijdse aansprakelijkheden (maatregel E, 950 miljoen EUR)*

- (126) Ook na de afstoting van New HBU bleven ABN AMRO Bank (thans RBS NV) en ABN AMRO II (of haar rechtsopvolgers) aansprakelijk jegens de schuldeisers van New HBU indien New HBU niet aan haar verplichtingen jegens haar schuldeisers zou kunnen voldoen. Omgekeerd heeft ook New HBU met wederzijdse aansprakelijkheden te maken jegens schuldeisers van ABN AMRO en ABN

AMRO II. Aangezien die wederzijdse aansprakelijkheden voortvloeien uit de verkoop van New HBU als gevolg van een besluit van ABN AMRO II en haar aandeelhouders, was het derhalve hun verantwoordelijkheid om hiervoor een oplossing te vinden. In het kader van de voorgestelde oplossing zijn de Nederlandse staat en Deutsche Bank (als koper van New HBU) overeengekomen dat New HBU en ABN AMRO II elkaar voor deze wederzijdse aansprakelijkheden zouden vrijwaren en elkaar zekerheden zouden verschaffen om de daardoor ontstane behoefte aan toetsingsvermogen te beperken tot een gewenst percentage van 20 %. Ingevolge deze overeenkomst moest ABN AMRO II aan New HBU zekerheid verstrekken tot een bedrag van 950 miljoen EUR (dat bedrag nam echter af naarmate de aansprakelijkheden afliepen) voor de aansprakelijkheid van New HBU jegens ABN AMRO II en ABN AMRO Bank (thans RBS NV). Aangezien ABN AMRO II over onvoldoende kapitaal beschikte om ten aanzien van deze aansprakelijkheid jegens ABN AMRO Bank (thans RBS NV) de vereiste zekerheid te verschaffen, heeft de staat vrijwaring verleend in de vorm van een garantie voor de schuld van ABN AMRO Bank (thans RBS NV).

- (127) De Nederlandse staat heeft de vergoeding voor dit risico bepaald als gold het een staatsgarantie voor de achtergestelde schulden van ABN AMRO Bank (thans RBS NV). De betreffende vergoeding - gebaseerd op de aanbeveling van de Europese Centrale Bank (hierna „de ECB” genoemd) betreffende herkapitalisaties <sup>(54)</sup> - werd vastgesteld op 200 basispunten vermeerderd met de mediaan van de cds-spread <sup>(55)</sup>.

- (128) In tabel 4 wordt een overzicht gegeven van de maatregelen die in dit besluit worden beoordeeld. De kolom „Reden” is dezelfde kolom als die in tabel 1 in punt (57) van het besluit van 5 februari 2010. Zoals aangegeven in overweging 110, zijn de maatregelen en de doelstellingen van de maatregelen na de separatie van ABN AMRO N en ABN AMRO Bank op 6 februari 2010 opnieuw afgebakend. Meer in het bijzonder werd maatregel A vanaf die datum gebruikt voor de doelstellingen van maatregel B3 (in zoverre deze betrekking heeft op de prudentiële marge) en van maatregel B5 en *vice versa*.

Tabel 4

Steunmaatregelen staat	Beschrijving	Omvang (x miljard EUR)	Reden	Begunstigde rechtspersoon van de maatregel
<b>Maatregelen waarop het besluit van 8 april 2009 betrekking heeft</b>				
Y1	KT-funding	45		FBN
Y2	LT-funding	16,1		FBN (ter terugbetaling voor Fortis Bank SA/NV)

<sup>(53)</sup> Op 3 oktober 2008 nam de Nederlandse staat voor een bedrag van 16,1 miljard EUR aan langlopende schulden van FBN over (maatregel Y2). De omvang van de Tier 2-leningen werd gereduceerd van de oorspronkelijke 8,15 miljard EUR tot 1,9 miljard EUR (minus 4,9 miljard EUR (vanwege maatregel Z) en minus 1,35 miljard EUR (vanwege maatregel C)). De niet-achtergestelde leningen werden teruggebracht van 7,95 miljard EUR tot 5,95 miljard EUR vanwege maatregel Z (minus 1,6 miljard EUR) en wegens het verstrijken van de looptijd van leningen ter waarde van 0,4 miljard EUR (stand per 4 mei 2010).

<sup>(54)</sup> Vergoeding gebaseerd op de herkapitalisatieaanbeveling van de Europese Centrale Bank: [www.ecb.eu/pub/.../recommendations\\_on\\_pricing\\_for\\_recapitalisation.pdf](http://www.ecb.eu/pub/.../recommendations_on_pricing_for_recapitalisation.pdf).

<sup>(55)</sup> De cds-referentieperiode is januari 2007 - augustus 2008.

Steunmaatregelen staat	Beschrijving	Omvang (x miljard EUR)	Reden	Begunstigde rechtspersoon van de maatregel
Z	Overname van ABN AMRO N	6,5		FBN (koop prijs betaald door kwijtschelding schuld)

**In juli 2009 aangemelde en in juli/augustus 2009 ten uitvoer gelegde kapitaalmaatregelen**

Maatregel A	Capital relief-instrument	Cds-bescherming portefeuille 34,5 miljard EUR (met capital relief-effect van 1,7 miljard EUR)	Aanvulling kapitaaltekort in ABN AMRO Z	ABN AMRO Bank (thans RBS NV) en per de separatiedatum overgeheveld naar ABN AMRO II (thans ABN AMRO Bank)
Maatregel B1	MCS	0,5		
maatregel B2	MCS	0,3	Eerste tranche separatiekosten	ABN AMRO Bank (thans RBS NV) en per de separatiedatum overgeheveld naar ABN AMRO II (thans ABN AMRO Bank)

**Aanvullende kapitaalmaatregelen die in januari 2010 zijn aangemeld**

Maatregel B3	MCS	0,78	Tweede tranche separatiekosten en prudentiële marge van 0,5 miljard EUR	967 miljoen EUR betaald aan ABN AMRO Bank (thans RBS NV) en per de separatiedatum overgeheveld naar ABN AMRO II (thans ABN AMRO Bank), het restant is rechtstreeks aan ABN AMRO II betaald
Maatregel B4	MCS	0,3	Kapitaalimpact verkoop New HBU	
Maatregel B5	MCS	1,2	Integratiekosten	
Maatregel C	Tier 2- kapitaal omgezet in gewoon kapitaal	1,35	Tier 1-tekort op niveau FBN	FBN
Maatregel D	Contante betaling aan consortiumpartners	0,74	Betalingsverplichtingen resulterend uit consortiumovereenkomst	Overige consortiumpartners/ABN AMRO Bank (thans RBS NV)
Maatregel E	Garantie voor verplichting van 950 miljoen EUR	0,95	Wederzijdse aansprakelijkheden als gevolg van verkoop New HBU	ABN AMRO II (thans ABN AMRO Bank)

### 3. REDENEN OM DE PROCEDURE IN TE LEIDEN

#### 3.1. Redenen om de procedure in te leiden in het besluit van 8 april 2009

(129) In haar besluit van 8 april 2009 heeft de Commissie de procedure ingeleid omdat zij redenen had aan te nemen dat de maatregelen Y1, Y2 en Z<sup>(56)</sup> staatssteun vormden

<sup>(56)</sup> Met betrekking tot maatregel X heeft de Commissie in overweging 32 van het besluit van 8 april 2009 aangegeven dat maatregel X weliswaar geen staatssteun ten behoeve van de betreffende banken inhoudt, maar dat die maatregel niettemin deel uitmaakt van een reeks geïntegreerde transacties die wel staatssteun voor die banken vormen.

ten gunste van FBN en ABN AMRO N. De Commissie was van mening dat FBN en ABN AMRO N dankzij deze maatregelen op de markt actief konden blijven en hun activiteiten konden voortzetten. De Commissie had redenen om aan te nemen dat deze maatregelen een selectief voordeel voor FBN en ABN AMRO N opleverden.

(130) In overwegingen 29 en 30 van het besluit van 8 april 2009 merkt de Commissie op dat de maatregelen X, Y1 en Y2 deel uitmaken van dezelfde verkoopovereenkomst met het oog op de afscheiding van FBN van de rest van Fortis SA/nv In het besluit van 3 december 2008 is reeds

geconcludeerd dat de Nederlandse staat door het aangaan van die transactie op 3 oktober 2008 niet als een particuliere investeerder in een markteconomie had gehandeld.

- (131) In overweging 33 van het besluit van 8 april 2009 stelt de Commissie dat maatregel Y1 voordeel voor FBN lijkt op te leveren aangezien FBN hierdoor de beschikking over een kredietbedrag verkrijgt dat zij op de markten niet had kunnen verkrijgen aangezien die markten op dat moment volledig verstoord waren. Gezien die extreme marktomstandigheden betwijfelt de Commissie daarnaast dat de rentetarieven die door de Nederlandse staat gehanteerd werden voor een particuliere investeerder aanvaardbaar zouden zijn geweest. De Commissie merkt tevens op dat de soliditeit van de nieuwe financieringsbron een voordeel voor FBN lijkt op te leveren. FBN was immers niet langer afhankelijk van een onderneming die zich in een acute liquiditeitscrisis bevond (i.c. Fortis SA/NV), maar zij werd voortaan door de Nederlandse staat gefinancierd.
- (132) De Commissie betwijfelde of maatregel Y1 verenigbaar was met de mededeling van de Commissie betreffende de toepassing van de staatssteunregels op maatregelen in het kader van de huidige wereldwijde financiële crisis genomen met betrekking tot financiële instellingen (hierna „de bankenmededeling” genoemd)<sup>(57)</sup> aangezien de maatregel noch evenredig noch tot het noodzakelijke minimum beperkt was. In overweging 52 van het besluit van 8 april 2009 werden meer specifieke twijfels geuit over de verenigbaarheid van de volgende elementen: i) de door FBN betaalde vergoeding, ii) de maximale duur van de periode dat FBN van de funding kon profiteren, iii) de maximale looptijd van de betreffende instrumenten en iv) de omvang van de kredietfaciliteit.
- (133) De Commissie gaf voorts aan dat maatregel Y2 staatssteunelementen zou kunnen omvatten indien Fortis Bank SA/NV ten tijde van de overname de mogelijkheid had om vervroegde aflossing van de langlopende leningen te verlangen wanneer zich een wijziging in de zeggenschap over FBN zou voordoen. Indien er inderdaad sprake was van een eigendomsgerelateerde aflossingsclausule, dan zou FBN dankzij maatregel Y2 kunnen profiteren van langlopende leningen tegen rentetarieven van vóór de crisis. Maatregel Y2 betekende dat FBN binnen de heersende marktomstandigheden geen alternatieve financieringsbronnen hoefde te zoeken. Aangezien Fortis Bank SA/NV het recht had om een vervroegde aflossing te verzoeken, kon een vraagteken worden gezet bij de keuze van de Nederlandse staat om langlopende in plaats van kortlopende leningen te verstrekken. Dat is de reden dat de Commissie zich in haar besluit van 8 april 2009 afvraagt of maatregel Y2 niet voor een langere periode dan strikt noodzakelijk staatssteunelementen omvat. Om de staatssteunimplicaties van maatregel Y2 te kunnen beoordelen, heeft de Commissie de Nederlandse staat verzocht meer informatie te verstrekken over het bepaalde in de overeenkomsten voor die langlopende leningen inzake vervroegde aflossing.
- (134) In overweging 54 van het besluit van 8 april 2009 betwijfelt de Commissie eveneens of de Nederlandse staat

met het oog op het voorkomen van buitensporige mededingingverstoringen voldoende beschermingsmaatregelen had genomen, een en ander in overeenstemming met punt (27) van de bankenmededeling.

- (135) De Commissie vroeg zich ook af of ABN AMRO N - eventueel indirect - voordeel had gehad van de kredietmaatregelen die ten gunste van FBN waren verleend. Derhalve heeft zij de Nederlandse staat verzocht om meer informatie te verstrekken over de financieringspositie en financieringsstrategie van ABN AMRO N.
- (136) Wat maatregel Z betreft, betwijfelt de Commissie of de Nederlandse staat aan FBN een marktconforme prijs heeft betaald voor de overname van ABN AMRO N. De Commissie merkt in dat verband op dat de Nederlandse staat meer betaald heeft dan de waarde zoals die op 3 oktober 2008 op basis van „de heersende marktomstandigheden” door de eigen waarderingsdeskundige [...] van de Nederlandse staat was vastgesteld, zoals vermeld in het rapport waarnaar in overweging 2 wordt verwezen. Bovendien constateert de Commissie dat de Nederlandse staat geen correctiefactor heeft toegepast in verband met de dalende effectenmarkten tussen oktober en december 2008, een daling die met name voor de aandelenkoersen van banken bijzonder fors was. Indien de Nederlandse staat voor de overname van ABN AMRO N te veel heeft betaald, vormt maatregel Z staatssteun als bijdrage aan de herkapitalisatie van FBN.
- (137) In het algemeen constateert de Commissie in haar besluit van 8 april 2009 ook dat de Nederlandse staat nog steeds geen evaluatie van FBN en ABN AMRO N door DNB heeft overgelegd. Ook heeft de Nederlandse staat nog geen levensvatbaarheidsplan of een herstructureringsplan met uitgebreide financiële prognoses ingediend. Aangezien er noch een levensvatbaarheidsplan noch een herstructureringsplan beschikbaar was, heeft de Commissie niet kunnen vaststellen of ABN AMRO N en FBN als gevolg van de maatregelen X, Y1, Y2 en Z over voldoende kapitaal beschikten en in staat zouden zijn om een acceptabel winstniveau te realiseren.

### 3.2. Redenen in het besluit van 5 februari 2010 om de procedure uit te breiden

Is er sprake van staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, van het Verdrag?

- (138) Toen de Nederlandse staat op 17 juli 2009 en op 15 januari 2010 aanvullende maatregelen aanmeldde ten gunste van FBN en ABN AMRO N als zijnde maatregelen die geen staatssteun vormden, vroeg de Commissie zich af of een aantal van deze aanvullende maatregelen toch niet als extra staatssteun voor FBN en ABN AMRO N aangemerkt moesten worden.
- (139) In het besluit van 5 februari 2010 constateert de Commissie dat de Nederlandse staat op grond van de consortiumovereenkomst een aantal verplichtingen had die geen verplichtingen van ABN AMRO N waren. De maatregelen die door de Nederlandse staat zijn genomen

<sup>(57)</sup> PB C 270 van 25.10.2008, blz. 8.

- om aan deze verplichtingen te voldoen (meer in het bijzonder de verplichting om de kosten van ABN AMRO Z te dragen en de verplichting om ABN AMRO N van ABN AMRO Bank af te scheiden) lijken op het eerste gezicht geen staatssteun voor ABN AMRO N te vormen.
- (140) De Commissie heeft aangegeven dat de maatregelen A en B1 voornamelijk bedoeld leken te zijn om het kapitaaltekort van ABN AMRO Z te dekken. Tegelijkertijd was het voor de Commissie onduidelijk of er toch niet sprake was van een indirect voordeel voor de economische activiteiten van ABN AMRO N. In dat opzicht wilde de Commissie weten of ABN AMRO N en ABN AMRO Z - allebei entiteiten zonder een aparte rechtspersoonlijkheid - duidelijk van elkaar afgeschermd waren (*ring-fenced*). De Commissie wilde ook meer informatie ontvangen over de redenen van het kapitaaltekort bij ABN AMRO Z en over bijvoorbeeld de overdracht van aandelen Unicredito van ABN AMRO Z aan ABN AMRO N. Daarnaast had de Commissie vragen over de door ABN AMRO N betaalde vergoedingen aan ABN AMRO Z voor het vervullen van de hoofdkantoorfuncties. De Commissie had het vermoeden dat de onderkapitalisatie van ABN AMRO Z - in ieder geval gedeeltelijk - verband hield met het feit dat ABN AMRO N geen marktconforme prijs betaalde voor de hoofdkantoorfuncties van ABN AMRO Z.
- (141) De separatie van ABN AMRO N van ABN AMRO Bank was weliswaar een verplichting van de Nederlandse staat voortvloeiende uit de consortiumovereenkomst, maar de Commissie kon desondanks niet uitsluiten dat de herkapitalisatie door de staat ter funding van de separatiekosten toch staatssteun zou kunnen vormen. De Commissie constateert dat niet alle kosten die als separatiekosten waren opgevoerd strikt genomen aan de separatieverplichtingen gekoppeld waren zoals die in de consortiumovereenkomst werden beschreven. De Commissie merkt bijvoorbeeld op dat de categorie „separatiekosten” ook een bedrag van 500 miljoen EUR omvatte om ABN AMRO Group een prudentiële marge te verschaffen die hoger was dan de minimumvereisten.
- (142) De Commissie constateert voorts dat de Nederlandse staat FBN en ABN AMRO N ondersteund heeft bij het voldoen van de kosten verband houdende met de fusie. Om de uit de fusie voortvloeiende concentratieproblemen op te lossen, besloot ABN AMRO N om IFN en New HBU van de hand te doen, hetgeen tot een nieuw kapitaaltekort heeft geleid. De Commissie constateert dat FBN en ABN AMRO N van de fusie hebben kunnen profiteren (bijvoorbeeld dankzij fusiesynergieën, de voordelen van een sterkere onderneming met een groter marktaandeel in Nederland e.d.), terwijl de Nederlandse staat de aanloopkosten financierde. In dat opzicht merkt de Commissie op dat er geen juridische verplichting voor de Nederlandse staat was om die kosten te betalen aangezien deze voortvloeiden uit het eigen besluit van de Nederlandse staat van 21 november 2008 om FBN en ABN AMRO N te fuseren en niet uit de consortiumovereenkomst.
- (143) De Commissie heeft kennis genomen van het feit dat de fusie en de specifieke omstandigheden rondom de separatie tot wederzijdse aansprakelijkheden hebben geleid (maatregel E). Op grond van het Nederlandse vennootschapsrecht zouden ABN AMRO Bank (thans RBS NV) en ABN AMRO II aansprakelijk blijven voor de schuldeisers van New HBU indien New HBU (of haar nieuwe eigenaar Deutsche Bank) haar betalingsverplichtingen niet zou nakomen. New HBU had soortgelijke verplichtingen ten opzichte van de schuldeisers van ABN AMRO Bank (thans RBS NV) en ABN AMRO II. De Commissie kon niet uitsluiten dat de vrijwaringsoplossing, waarbij de Nederlandse staat de schuldeisers van ABN AMRO Bank (thans RBS NV) een garantie gaf tegen een premie van 200 basispunten vermeerderd met de mediaan van de cds-spread, staatssteun vormde.
- Verenigbaarheid met de mededeling besmette activa
- (144) De Commissie heeft ook haar twijfels geuit over de opzet van het *capital relief*-instrument (maatregel A). Zij heeft weliswaar erkend dat maatregel A fundamenteel verschilt van andere maatregelen op het gebied van besmette activa, omdat maatregel A niet bedoeld was om ABN AMRO N tegen een verdere prijsdaling van besmette activa met een hoogst onzekere waarde te beschermen. Desalniettemin was de Commissie van mening dat maatregel A, om verenigbaar te zijn met de interne markt, zou moeten voldoen aan de algemene beginselen van de mededeling van de Commissie betreffende de behandeling van aan een bijzondere waardevermindering onderhevige activa in de communautaire banksector<sup>(58)</sup> (hierna „de mededeling besmette activa” genoemd). Meer in het bijzonder zou er voldoende bewijs moeten zijn voor een passende prijsstelling, hetgeen betekent dat de bank geen verwachte verliezen aan de staat zou mogen overdragen. In dat opzicht wilde de Commissie ook inzicht verkrijgen in het effect van een aantal specifieke contractuele aspecten (bijvoorbeeld het terugvorderingsmechanisme en de *vertical slice*) op de feitelijke kasstromen en vergoedingen. Tot slot betwijfelde de Commissie ook dat er onvoldoende prikkels waren om te waarborgen dat ABN AMRO N het instrument zou beëindigen zodra het gebruik ervan niet langer strikt noodzakelijk was.
- Verenigbaarheid met de herstructureringsmededeling
- (145) De Commissie betwijfelde of het herstructureringsplan van december 2009 aan de criteria voldeed zoals beschreven in de mededeling van de Commissie betreffende het herstel van de levensvatbaarheid en de beoordeling van de herstructureringsmaatregelen<sup>(59)</sup> (hierna de „herstructureringsmededeling” genoemd) wat de levensvatbaarheid, lastenverdeling en ongepaste verstoringen van de mededinging betreft.

<sup>(58)</sup> PB C 72 van 26.3.2009, blz. 1.

<sup>(59)</sup> PB C 195 van 19.8.2009, blz. 9.

### Herstel van de levensvatbaarheid op lange termijn

- (146) De Commissie onderkende dat ABN AMRO Group op het eerste gezicht in staat zou moeten zijn om voldoende inkomsten te genereren om alle operationele kosten te dekken (met inbegrip van besmette activa) en om een aanvaardbaar rendement op het eigen vermogen (RoE) te behalen. De Commissie heeft echter ook geconstateerd dat de RoE van ABN AMRO Group in hoge mate afhankelijk was van de realisatie van een aantal essentiële vooronderstellingen. In de eerste plaats was het van cruciaal belang dat ABN AMRO Group, indien zij kostenefficiënt wilde opereren met een aanvaardbare efficiëncyratio, de verwachte synergieën ook daadwerkelijk zou realiseren (voor een bedrag van 1,1 miljard EUR (vóór belastingen), hetgeen overeenkomt met een nettowinst in 2013 van [...] miljard EUR). In de tweede plaats was het voor de levensvatbaarheid van ABN AMRO Group van essentieel belang, zoals aangegeven in overweging 118 van het besluit van 5 februari 2010, dat de lage nettorentemarges van FBN en ABN AMRO N over de tweede helft van 2008 en de eerste helft van 2009 zouden worden verbeterd. In haar besluit van 5 februari 2010 heeft de Commissie aangegeven dat zij nadere gegevens over deze kwesties nodig had om te kunnen beoordelen of de levensvatbaarheid op de lange termijn ook daadwerkelijk hersteld was.
- (147) De Commissie merkt ook op dat het herstructureringsplan van december 2009 nog geen financiële prognoses voor een worstcasescenario bevatte, zoals voorgeschreven in punt (13) van de herstructureringsmededeling. De Commissie heeft dan ook om financiële prognoses voor een dergelijk scenario verzocht zodat zij kon beoordelen hoe ABN AMRO Group in meer stressvolle marktomstandigheden zou functioneren.
- (148) De Commissie heeft voorts geconstateerd dat het herstructureringsplan van december 2009 weinig informatie bevatte over kleinere subdivisies, waardoor de Commissie niet kon beoordelen of alle levensvatbaarheidsaspecten op dat niveau afdoende waren aangepakt. Meer in het bijzonder betwijfelde de Commissie of de levensvatbaarheid van PFS, een divisie van FBN die in 2008 forse verliezen had gerapporteerd in verband met de Madoff-affaire, afdoende was gewaarborgd.

### Steun beperkt tot het noodzakelijke minimum/eigen bijdrage

- (149) De Commissie betwijfelde of de staatssteun beperkt was tot het noodzakelijke minimum om de levensvatbaarheid van ABN AMRO Group te herstellen. In dat opzicht heeft zij opgemerkt dat ABN AMRO Group had aangegeven dat zij voornemens was om een aantal aanvullende, kleine acquisities te doen, die zij noodzakelijk achtte om productcompetenties die verloren waren gegaan tijdens het afscheidingsproces van Fortis SA/NV en ABN AMRO Holding opnieuw op te bouwen. In het besluit van 5 februari 2010 heeft de Commissie gesteld dat staatssteun niet voor de funding van acquisities of nieuwe investeringen gebruikt mag worden tenzij dat essentieel is voor het herstel van de levensvatbaarheid van een onder-

neming. De Commissie heeft de Nederlandse staat dan ook verzocht om meer informatie te verstrekken over het overnamebeleid van ABN AMRO Group en om onder andere een uitgebreid overzicht beschikbaar te stellen van de activiteiten die ABN AMRO Group opnieuw moet opbouwen met het oog op de levensvatbaarheid.

- (150) De Commissie betwijfelde eveneens of alle verstrekkers van hybride kapitaal aan FBN en ABN AMRO N hun bijdrage aan de herstructurering hadden geleverd. De Commissie vroeg zich af of de preferente aandeelhouders van FBN<sup>(60)</sup> bijvoorbeeld wel voldoende hadden bijgedragen om te zorgen dat de interventie door de Nederlandse staat tot het noodzakelijke minimum beperkt bleef.
- (151) Ook de duur van de staatssteun moet tot het noodzakelijke minimum beperkt blijven. In dat opzicht heeft de Commissie weliswaar geconstateerd dat een aantal maatregelen noodzakelijk was om tijdelijke problemen op te lossen, maar de Commissie betwijfelde of de Nederlandse staat wel voldoende stappen had gezet om te zorgen dat de maatregelen zouden worden afgebouwd op het moment dat zij niet langer nodig waren.
- (152) Met betrekking tot maatregel A heeft de Commissie geconstateerd dat het CRI onaantrekkelijk zou worden op het moment dat het ABN AMRO N toegestaan was om de vereisten van Basel II ten uitvoer te leggen. Hoewel in het CRI ook bepaalde callopties waren opgenomen om het contract voortijdig te beëindigen, was de Commissie van mening dat er geen duidelijk tijdschema bestond voor de exit van de Nederlandse staat.
- (153) Wat de prudentiële marge van 500 miljoen EUR betreft, heeft de Commissie opgemerkt dat het de bedoeling was dat ABN AMRO Group dat bedrag zou vervangen door zelfgefinancierd kapitaal. Ook in dit geval heeft de Commissie geconstateerd dat hiervoor geen tijdschema voorhanden was.
- (154) Met betrekking tot de integratiekosten van 1,2 miljard EUR (maatregel B5), merkte de Commissie op dat de Nederlandse staat had gesteld dat dit tot aanzienlijke synergie-effecten zou leiden ten bedrage van 1,1 miljard EUR (vóór belastingen) per jaar, welk bedrag in beginsel gebruikt zou kunnen worden om de staatssteun terug te betalen. De Commissie constateerde echter dat de Nederlandse staat geen mechanisme heeft bedongen om die terugbetaling te waarborgen. Wat de kapitaalbehoeften met betrekking tot de verkoop van New HBU betreft, kwam de Commissie tot de conclusie dat de kapitaaleisen verband houdende met de *credit umbrella* snel zouden afnemen naarmate de looptijd van de leningen geleidelijk afliep. De Commissie heeft nogmaals onderstreept dat de staatssteun terugbetaald moest worden zodra deze niet langer noodzakelijk was.

<sup>(60)</sup> Voor meer informatie wordt verwezen naar overweging 60.

### Beperking van de verstoring van de mededinging

- (155) Wat de verstoring van de mededinging betreft, merkte de Commissie op dat de kapitaalbehoeften van FBN en ABN AMRO N tot op zekere hoogte voortvloeiden uit de afsplitsing van de voormalige moedermaatschappijen en uit de aanloopkosten voor de integratie, en niet het gevolg waren van het nemen van buitensporige risico's of wanbeheer bij FBN en ABN AMRO N zelf. Tegen die achtergrond constateerde de Commissie dat het onwaarschijnlijk was dat er nog meer bedrijfsonderdelen zouden moeten worden afgestoten.
- (156) Tegelijkertijd betwijfelde de Commissie of het herstructureringsplan van december 2009 voldoende gedragsmaatregelen bevatte om te waarborgen dat FBN en ABN AMRO N de staatssteun niet zouden gebruiken voor expansie ten koste van de concurrentie, bijvoorbeeld door het voeren van een onhoudbaar tarifieringsbeleid of door overnames van andere financiële instellingen. In dat geval zou deze steun de prikkels voor niet-begunstigden om te concurreren, te investeren en te innoveren afzwakken en zou het de toegang tot de Nederlandse bancaire markt kunnen ontmoedigen.
- (157) Wat de exit betreft, stelde de Commissie dat het nuttig zou zijn indien de Nederlandse staat een exitstrategie zou ontwikkelen en die ook duidelijk naar buiten zou brengen. De herhaaldelijke, massale interventies door de Nederlandse staat zouden door depositohouders opgevat kunnen worden als signaal dat de Nederlandse staat bereid was om die steun op permanente basis te verlenen.

## 4. OPMERKINGEN VAN BELANGHEBBENDEN

### 4.1. Eerste reeks opmerkingen van Van Lanschot (brief van 6 mei 2009)

- (158) Klager stelde zich op het standpunt dat FBN en ABN AMRO N (met inbegrip van hun dochterondernemingen zoals MoneYou en Mees Pierson) dankzij de staatssteun en de zeggenschap van de staat, onhoudbare lage rentetarieven aanboden op individuele spaar- en depositorekeningen, hetgeen een destabiliserend effect op de Nederlandse bankenmarkt had.
- (159) Klager was van mening dat de rentetarieven die door FBN en ABN AMRO N werden aangeboden, verliesgevend waren. In dat opzicht wees klager op het feit dat de Euribor-tarieven waren gedaald van 5 % in september 2008 tot minder dan 2 % in januari/februari 2009, terwijl de rentetarieven die door FBN en ABN AMRO N voor spaarrekeningen werden gehanteerd in feite gestegen waren.
- (160) Klager heeft ook gewezen op de specifieke kenmerken van de Nederlandse private banking-markt vergeleken met de retailmarkt, die de versturende effecten van de genomen maatregelen nog verder kunnen versterken. De spaarbedragen in private banking zijn over het algemeen hoger dan die op de retailmarkt. Bij lagere spaarbedragen is het risicoprofiel van hun bank voor klanten

minder belangrijk, omdat zij beschermd worden door de Nederlandse depositogarantieregeling (die geldt voor bedragen tot 100 000 EUR). Het risicobewustzijn wordt echter groter zodra die drempel wordt overschreden, hetgeen in het private banking-segment een gangbaar verschijnsel is.

- (161) Klager heeft daarnaast gesteld dat FBN en ABN AMRO N profijt trekken van een impliciete staatsgarantie. Klanten van FBN en ABN AMRO N zouden er namelijk van overtuigd zijn dat de Nederlandse staat nooit zou toestaan dat staatsbanken failliet gaan.
- (162) Klager - die de crisis zonder staatssteun heeft doorstaan - onderstreepte dat hij ernstige negatieve gevolgen van het concurrentieverstorende gedrag van FBN en ABN AMRO N had ondervonden, omdat hij van oudsher in hoge mate van de Nederlandse spaarmarkt afhankelijk was om zijn activa te financieren<sup>(61)</sup>. In absolute cijfers beschikte klager over spaartegoeden en deposito's voor een bedrag van 15 miljard EUR, hetgeen betekende dat een stijging van de rentetarieven met 1 % de onderneming circa 150 miljoen EUR per jaar zou kunnen kosten<sup>(62)</sup>. Naast die kostenstijging was er ook sprake van een volume-effect, aangezien Van Lanschot klanten was kwijtgeraakt.

### 4.2. Vervolgopmerkingen van Van Lanschot (brieven van 21 en 28 augustus 2009)

- (163) Volgens klager hebben FBN en ABN AMRO N hun ongebruikelijke gedrag in de zomermaanden van 2009 voortgezet.
- (164) Als aanvullend argument verwees klager naar de ongebruikelijk grote veranderingen in volumes en markt-aandelen op de van oudsher zo stabiele Nederlandse spaarmarkt. In dat opzicht verwees klager naar de persberichten van FBN en ABN AMRO N waarin melding werd gemaakt van een instroom aan deposito's in de eerste helft van 2009 van 9 miljard EUR respectievelijk 21 miljard EUR<sup>(63)</sup>. Klager was van mening dat het aanzienlijke bedragen betrof, gezien het feit dat de totale Nederlandse spaarmarkt een omvang heeft van circa 287 miljard EUR.
- (165) Als voorbeeld van het ongebruikelijke tariefbeleid verwees klager naar het feit dat de spaarrentes in buurlanden als België, Frankrijk en Duitsland in navolging van de Euribor-tarieven waren verlaagd, terwijl de Nederlandse spaarrentes hardnekkig hoog bleven.

<sup>(61)</sup> Dit blijkt ook uit de lage krediet/deposito-ratio van klager die ten tijde van de klacht circa 110 % bedroeg.

<sup>(62)</sup> De nettowinstcijfers van Van Lanschot de afgelopen jaren waren 215,4 miljoen EUR (2007), 30,1 miljoen EUR (2008) en 14,8 miljoen EUR (2009). In de eerste helft van 2010 rapporteerde de bank een nettowinst van 20,3 miljoen EUR.

<sup>(63)</sup> Persberichten van ABN AMRO van 25 mei 2009 en van 26 augustus 2009 over de resultaten in het eerste kwartaal respectievelijk het tweede kwartaal van 2009; persbericht van FBN van 20 augustus 2009 over de resultaten in het eerste halfjaar van 2009.

#### 4.3. Opmerkingen van ABN AMRO Bank (brief van 6 juli 2009)

(166) Als reactie op het besluit van 8 april 2009 waarin de inleiding van de procedure werd aangekondigd, heeft ABN AMRO Bank (de moedermaatschappij van ABN AMRO N) meer informatie verschaft over haar financiële positie en financieringsstrategie. ABN AMRO Bank ontkende dat zij - direct of indirect - voordeel had gehad van financiële steun aan FBN (de maatregelen Y1 en Y2). ABN AMRO Bank wees er in dat verband op dat zij zelf geen steun nodig heeft gehad om de crisis te doorstaan dankzij haar gediversifieerde financieringsstrategie. Daarnaast werd onderstreept dat haar liquiditeitscijfers in ruime mate voldeden aan zowel de toetsingsgrenzen als de interne vereisten.

### 5. OPMERKINGEN VAN DE NEDERLANDSE STAAT

#### 5.1. Opmerkingen van de Nederlandse staat over het besluit van 8 april 2009

(167) De Nederlandse staat heeft erkend dat FBN haar activiteiten had kunnen voortzetten dankzij de overname door de staat<sup>(64)</sup>, maar stelde dat die overname in overeenstemming was met het beginsel van een particuliere investeerder in een markteconomie. Dat betekende dat er volgens de Nederlandse staat geen sprake was van een selectief voordeel en derhalve ook niet van staatssteun. De geïntegreerde transacties van 3 oktober 2008 waren weliswaar bedoeld om de destabilisering van FBN en ABN AMRO N en het Nederlandse bankstelsel in het algemeen te voorkomen, maar niettemin stelde de Nederlandse staat zich op het standpunt dat door de verwerving van participaties in FBN en ABN AMRO N naar het realiseren van een positief rendement op de lange termijn werd gestreefd. De Nederlandse staat onderstreepte dat de prijs voor FBN (met inbegrip van ABN AMRO N) zich binnen de waarderingsrange bevond zoals die door zijn externe deskundige was vastgesteld.

(168) De Nederlandse staat stelde dat hij een redelijke marktconforme prijs voor FBN had betaald, maar wees erop dat, zelfs al zou er te veel zijn betaald, dat surplus dan als staatssteun voor Fortis SA/NV aangemerkt zou moeten worden (als verkopende onderneming) en niet als staatssteun voor FBN.

(169) Met betrekking tot maatregel Y1 stelde de Nederlandse staat dat de kortlopende funding voor FBN tegen marktconforme tarieven is verstrekt. De staat voerde aan dat FBN vóór de crisis funding tegen Eonia- en Euribor-tarieven van de moedermaatschappij ontving, zonder extra spread. De Nederlandse staat stelde daarnaast dat de gehanteerde tarieven (als nader beschreven in overweging 96) in overeenstemming waren met de marktpraktijken. Meer in het bijzonder werd gesteld dat het tariefsysteem dat in de periode na 5 november 2008 werd toegepast (met een spread van 50 basispunten voor leningen met

een looptijd van meer dan drie maanden) in overeenstemming was met de Nederlandse garantieregeling<sup>(65)</sup>.

(170) Wat de periode betreft waarin FBN over een kredietfaciliteit kon beschikken, heeft de Nederlandse staat verklaard dat hij in januari 2009 de onderhandelingen in gang heeft gezet om die kredietfaciliteit zo snel mogelijk te beëindigen. Tegen die achtergrond heeft de Nederlandse staat in maart 2009 een nieuw tweetrapsmodel voor de tarieven ingevoerd op basis waarvan de kredieten duurder werden na overschrijding van een vooraf gedefinieerde drempel. De Nederlandse staat ging ervan uit dat FBN de kredietfaciliteit in een tempo van 4 tot 5 miljard EUR per maand zou kunnen terugbetalen en was dan ook voornemens om de kredietfaciliteit eind 2009 te beëindigen. In de praktijk heeft FBN de kredietfaciliteit echter sneller dan verwacht terugbetaald zodat deze per 1 juli 2009 beëindigd kon worden.

(171) De Nederlandse staat stelde dat de maximale looptijd van de kredieten die in het kader van de kredietfaciliteit werden verstrekt evenredig waren. In dat opzicht heeft de Nederlandse staat toegelicht dat hij in de eerste periode (d.w.z. van 6 tot en met 23 oktober 2008) uitsluitend kredieten had verstrekt met een looptijd van maximaal een paar weken. Toen de kredietfaciliteit vervolgens werd aangepast, is de maximale looptijd verlengd tot negen maanden om aflossingspieken te voorkomen.

(172) De Nederlandse staat heeft toegelicht dat het totale volume van de kredietfaciliteit (te weten 5 miljard EUR voor 1-daagse kredieten en 40 miljard EUR voor langer lopende kredieten) gebaseerd was op de concrete fundingbehoefte van FBN en dus overeenkwam met het minimaal noodzakelijke volume. Bij de kortlopende kredietfaciliteit van 45 miljard EUR is rekening gehouden met de normale volatiliteit van de liquiditeitspositie van FBN. Tevens was FBN hierdoor in staat om meteen circa 34 miljard EUR aan Fortis SA/NV terug te betalen.

(173) Met betrekking tot de leningen op lange termijn (maatregel Y2) erkende de Nederlandse staat dat Fortis Bank SA/NV de terugbetaling had kunnen verlangen van de vastrentende leningen (maar niet van de leningen met een variabele rente)<sup>(66)</sup>. De Nederlandse staat stelde echter dat hij slechts in de plaats was getreden van Fortis

<sup>(65)</sup> In zijn brief van 15 mei 2009 is door de Nederlandse staat aangegeven dat het tariefsysteem was bedoeld ter „voorkoming van buitensporige verschillen tussen de tarieven voor leningen aan FBN en de tarieven die aan banken in rekening werden gebracht voor garanties uit hoofde van de garantieregeling”.

<sup>(66)</sup> De betreffende passage uit het prospectus verband houdende met de vastrentende leningen luidt als volgt: „Het totale openstaande bedrag aan leningen ... is op eerste aanzegging onmiddellijk opeisbaar ... indien zich een van de navolgende omstandigheden voordoet: d) indien een faillissementsaanvraag wordt ingediend of verleend, dan wel een rechtsgeldig besluit wordt genomen tot ontbinding van de geldnemer, ... of indien de geldnemer zijn bedrijf staakt, of de aandelen van geldnemer aan een derde worden overgedragen of geleverd of de zeggenschap over geldnemer anderszins op een derde overgaat;” (bron: brief Nederlandse overheid van 15 mei 2009, blz. 4) (onderstreping toegevoegd door Commissie). Van het totale bedrag ad 16,1 miljard EUR aan langlopende leningen was 7,9 miljard EUR vastrentend.

<sup>(64)</sup> Reactie van de Nederlandse staat op het besluit van 8 april 2009, 11 augustus 2009, blz. 6.



- Bank SA/NV en dat alle voorwaarden van de bestaande overeenkomsten niet zijn gewijzigd. Volgens de Nederlandse staat was de overeenkomst tussen Fortis Bank SA/NV en FBN een normale marktovereenkomst tussen twee marktpartijen. De Nederlandse staat stelde zich op het standpunt dat - aangezien hij in de plaats was getreden van een investeerder in een markteconomie - zijn gedrag automatisch ook in overeenstemming was met dat van een dergelijke investeerder. In dat opzicht was de Nederlandse staat van mening dat hij niet behoefde te rechtvaardigen waarom er hogere tarieven gehanteerd hadden kunnen worden of waarom hij die langlopende leningen door kortlopende leningen had moeten vervangen<sup>(67)</sup>.
- (174) De Nederlandse staat heeft ook gesteld dat het heel gebruikelijk voor ondernemingen is om bij overnames tegelijkertijd kredieten te verschaffen aan de nieuw verworven dochterondernemingen.
- (175) Met betrekking tot de vraag of er directe of indirecte staatssteun aan ABN AMRO N is verstrekt, ontkende de Nederlandse staat dat ABN AMRO N funding van de Nederlandse staat of van FBN heeft ontvangen. De Nederlandse staat heeft toegelicht dat ABN AMRO N zelf over voldoende financiële middelen beschikte gezien omvangrijke activiteiten op het gebied van de retail en private banking.
- (176) Wat maatregel Z betreft, heeft de Nederlandse staat gesteld dat de transactieprijs van 6,5 miljard EUR een reële marktprijs was. De staat onderstreepte dat de prijs tussen de waardering op basis van de „huidige marktomstandigheden” van [4 - 6,5] miljard lag en de „through the cycle”- waardering van [6,5 - 9] miljard EUR zoals begin oktober 2008 (vóór de transactie van 3 oktober 2008) berekend was door zijn externe waarderingsdeskundige. Met betrekking tot het feit dat de overname (maatregel Z) pas 2,5 maand na die waardering plaatsvond, was de Nederlandse staat van mening dat er geen correcties nodig waren omdat bepaalde onzekerheden al in de waardering van begin oktober 2008 in aanmerking waren genomen<sup>(68)</sup>. De Nederlandse staat stelde daarnaast dat de kern van problemen met het vertrouwen in andere banken meestal verband hield met *investment banking* en besmette activa, hetgeen tot dalende aandelenkoersen van de betreffende banken leidt. ABN AMRO N verschilde daarentegen fundamenteel van andere banken dankzij haar stabiele retail banking- en commercial banking-profiel. Tegen die achtergrond stelde de Nederlandse staat dat een prijscorrectie analoog aan andere banken niet zinvol was.
- (177) De Nederlandse staat heeft daarnaast onderstreept dat de andere consortiumleden, met name RBS, de transactie moesten goedkeuren en dat [...]. De Nederlandse staat verwijst in dat verband ook naar de punten (166) en (177) van het voorlopige verslag van de deskundigen aan de algemene vergadering van aandeelhouders van Fortis SA/NV op 11 februari 2009 in Brussel<sup>(69)</sup> en stelt dat deze punten een ondersteuning vormen van het argument van de Nederlandse staat dat hij op 3 oktober 2008 een reële prijs heeft betaald voor FBN, ABN AMRO N, Fortis Insurance en Fortis Corporate Insurance. Die prijs vormt dus een verdedigbare referentieprijs voor de verkoop van december 2008.
- (178) De Nederlandse staat heeft maatregel Z ten uitvoer gelegd door vorderingen op FBN kwijt te schelden. In dat verband heeft de Nederlandse staat gesteld dat de Commissie - indien zij tot de conclusie zou komen dat maatregel Z staatssteun inhoudt - een correctie zou moeten toepassen. Aangezien soortgelijke instrumenten van andere banken tegen een aanzienlijke korting op de pariwaarde op de markt werden gezet<sup>(70)</sup>, was het logisch dat de marktwaarde van de schuldinstrumenten waarvan de Nederlandse staat afstand had gedaan ook beneden pari werd ingeschaald. Met andere woorden, uit de heersende marktomstandigheden was af te leiden dat de Nederlandse staat geen recht had op een waarde tegen pari, maar op een lagere marktwaarde. Rekening houdend met die heersende marktomstandigheden, stelde de Nederlandse staat vervolgens dat hij slechts recht had op een marktwaarde van [4,55 - 5,85] miljard EUR (dat is de waarde van de leningen van 6,5 miljard EUR tegen pari, gecorrigeerd met een marktkorting van [0,65 - 1,95] miljard EUR).
- (179) Op 18 juni 2009 heeft het Nederlandse ministerie van Financiën de evaluatie van FBN door DNB aan de Commissie toegestuurd waarom in het besluit van 8 april 2009 was verzocht. [...] <sup>(71)</sup>, <sup>(72)</sup>, <sup>(73)</sup>
- (180) Bij schrijven van 20 januari 2010 heeft DNB de Commissie ook geïnformeerd over [...] ABN AMRO N. [...]

## 5.2. Opmerkingen van de Nederlandse staat over het besluit van 5 februari 2010

- (181) In het algemeen stelde de Nederlandse staat dat de genomen maatregelen geen staatssteun vormden omdat zij:

- i) geen voordeel opleverden voor ABN AMRO N of FBN,

<sup>(67)</sup> Op blz. 7 van de Nederlandse reactie van 11 augustus 2009 op het besluit van 8 april 2009 wordt de navolgende toelichting gegeven: „De Nederlandse staat is dus alleen in de plaats getreden van Fortis Bank SA in een contract dat (als gezegd) is gesloten tussen twee marktpartijen. De tarieven in dit contract zijn dus marktconform. Het is onduidelijk waarom aangetoond zou moeten worden dat deze tarieven nog hoger hadden kunnen liggen of de termijn van aflossing nog korter had kunnen zijn, als de huidige voorwaarden al marktconform zijn.”

<sup>(68)</sup> Bij de evaluatie van 3 oktober 2008 heeft de externe waarderingsdeskundige van de staat een korting van 20 % toegepast op de winst op jaarbasis van de betrokken ondernemingen.

<sup>(69)</sup> [http://www.ageas.com/Documents/FR\\_ER\\_27012009.pdf](http://www.ageas.com/Documents/FR_ER_27012009.pdf).

<sup>(70)</sup> De waarde a pari is gelijk aan de nominale waarde van effecten. Een obligatie die a pari wordt verkocht heeft een waarde die gelijk is aan de waarde op de vervaldatum - doorgaans 1 000 EUR per obligatie.

<sup>(71)</sup> [...]

<sup>(72)</sup> [...]

<sup>(73)</sup> Zie ook de overwegingen 121 en 122 en voetnoot 52.

- ii) noodzakelijk waren om ABN AMRO N en FBN van hun respectieve voormalige moedermaatschappijen af te scheiden en een uitvloeisel waren van de contractuele verplichtingen van de Nederlandse staat als de opvolger van Fortis SA/NV bij de consortiumovereenkomst, of
- iii) vanuit het perspectief van een particuliere investeerder economisch rationeel waren.
- (182) De Nederlandse staat stelde dat de Commissie het beginsel van de particuliere investeerder handelend in een markteconomie op elke afzonderlijke maatregel zou moeten toepassen. Met name met betrekking tot de fusiegerelateerde maatregelen (de maatregelen B4 en B5) onderstreepte de Nederlandse staat dat de fusie een investering was met een positieve netto contante waarde (hierna „ncw” genoemd) en derhalve in overeenstemming was met het beginsel van de particuliere investeerder.
- (183) Met andere woorden, de Nederlandse staat kon zich dus niet vinden in het voorlopige standpunt van de Commissie zoals neergelegd in overweging 96 van het besluit van 5 februari 2010 dat het beginsel van de particuliere investeerder handelend in een markteconomie niet van toepassing was op de maatregelen voortvloeiende uit de geïntegreerde transacties van 3 oktober 2008, aangezien deze maatregelen onderdeel vormden van een grotere reddings- en herstructureringsoperatie.
- (184) De Nederlandse staat heeft erkend dat de staatssteunregels impliceren dat het beginsel van de particuliere investeerder niet van toepassing is wanneer een aantal met elkaar verband houdende kapitaalinjecties binnen een kort tijdsbestek plaatsvinden. Niettemin werd gesteld dat deze analyse niet van toepassing was op FBN en ABN AMRO N aangezien de geïntegreerde transacties van 3 oktober 2008 - vanuit het perspectief van de Nederlandse staat - geen staatssteunmaatregelen omvatten en omdat de follow-upmaatregelen geen verband hielden met de oorspronkelijke transactie.
- (185) De Nederlandse staat voerde aan dat de Commissie de zeer specifieke omstandigheden in aanmerking moest nemen waaronder de Nederlandse staat verplicht was FBN te kopen. De Nederlandse staat heeft er daarnaast op gewezen dat de verkoop van New HBU voor de Nederlandse staat en voor ABN AMRO N zeer moeizaam was verlopen gezien de negatieve kapitaalimpact van 470 miljoen EUR.
- (186) De Nederlandse staat stelde dat alle maatregelen gebaseerd waren op de beginselen zoals neergelegd in de bankenmededeling <sup>(74)</sup> en de mededeling van de Commissie getiteld „De herkapitalisatie van financiële instellingen in de huidige financiële crisis: beperking van steun tot het noodzakelijke minimum en bescherming tegen buitensporige mededingingverstoringen” <sup>(75)</sup> (hierna „de herkapitalisatiemededeling” genoemd). In het algemeen stelde de Nederlandse staat dat zijn maatregelen doelgericht waren en evenredig aan de gestelde uitdagingen. Daarnaast waren die maatregelen zodanig van opzet dat de negatieve overloopeffecten naar concurrerende banken tot een minimum beperkt bleven.
- (187) De Nederlandse staat stelde dat maatregel A en maatregel B1 geen staatssteun vormden aangezien de staat contractueel verplicht was om de kapitaalproblemen op te lossen waarmee ABN AMRO Z werd geconfronteerd. De Nederlandse staat was op grond van de consortiumovereenkomst contractueel verplicht om de separatie van ABN AMRO Holding ten uitvoer te leggen. DNB gaf uitsluitend toestemming voor de afsplitsing van ABN AMRO II indien alle consortiumleden hun bijdrage hadden betaald om het kapitaaltekort van ABN AMRO Z op te lossen. De Nederlandse staat gaf toe via ABN AMRO N kapitaal aan ABN AMRO Z verstrekt te hebben, maar onderstreepte dat ABN AMRO N daarbij uitsluitend als intermediair vehikel had gefungeerd. Uiteindelijk had ABN AMRO N alleen maar kapitaal doorgesluisd naar ABN AMRO Z en derhalve leverde maatregel A geen selectief voordeel voor ABN AMRO N op.
- (188) Op de vraag of het kapitaaltekort van ABN AMRO Z het gevolg was van selectieve voordelen die aan ABN AMRO N waren verleend, merkte de Nederlandse staat op dat de consortiumleden er al ten tijde van de overname van ABN AMRO Holdings door het consortium (zie overweging 33) voor hadden gezorgd dat de verschillende *tracking shares* (zoals gedefinieerd in overweging 35) ten opzichte van elkaar afdoende afgeschermd (*ring-fenced*) waren. Dat betekende dat er ook een duidelijk onderscheid bestond tussen de activiteiten van ABN AMRO N en ABN AMRO Z. Zo beschikte ABN AMRO N bijvoorbeeld over een eigen corporate governance-structuur en een eigen verslaglegging. Daarnaast heeft de Nederlandse staat de aandacht van de Commissie gevestigd op het feit dat ABN AMRO N per 6 februari 2010 een zelfstandige rechtspersoon was <sup>(76)</sup>.
- (189) De Nederlandse staat heeft ook bewijzen verschaft voor het feit dat ABN AMRO Z al ten tijde van de overname op 3 oktober 2008 een kapitaaltekort had. De openingsbalans van ABN AMRO Z was op 3 oktober 2008 reeds 7,4 miljard EUR negatief en het aandeel van Fortis SA/NV daarin bedroeg circa 2,5 miljard EUR. Wat de oorzaken van het kapitaaltekort betreft, heeft de Nederlandse staat toegegeven dat er een overheveling ter waarde van 1 miljard EUR aan aandelen Unicredito van ABN AMRO Z ten gunste van de operationele *tracking shares* had plaatsgevonden (met inbegrip van circa 300 miljoen EUR aan ABN AMRO N). Tegelijkertijd heeft de Nederlandse staat aangetoond dat de overheveling van de aandelen Unicredito in februari 2008 heeft plaatsgevonden, dus lang vóór de interventie door de Nederlandse staat. De Unicredito-aandelenoverdracht kon derhalve niet als staatssteun worden aangemerkt.
- (190) Met betrekking tot de kosten voor rekening van ABN AMRO Z in verband met de hoofdkantoorfuncties heeft de Nederlandse staat onderstreept dat die kosten drastisch zijn gedaald na de overname van ABN AMRO Holding door consortiumleden zoals beschreven in overweging 33. Aangezien de consortiumleden geen belangstelling hadden voor het in stand houden van een groot geïntegreerd hoofdkantoor, was het logisch dat deze kosten zo laag mogelijk werden gehouden. Uit cijfers die door de Nederlandse staat zijn verschaft, bleek dat de kosten voor

<sup>(74)</sup> PB C 270 van 25.10.2008, blz. 8.

<sup>(75)</sup> PB C 10 van 15.1.2009, blz. 2.

<sup>(76)</sup> Eén dag na het besluit van 5 februari 2010.

- groepfuncties voor ABN AMRO Z in 2008 [0 - 0,5] miljard EUR en in 2009 [0 - 0,2] miljard EUR bedroegen. Die kosten werden door de Nederlandse staat als verwaarloosbaar aangemerkt. Daarnaast heeft de Nederlandse staat onderstreept dat hij de verplichting had overgenomen om deze kosten te vergoeden toen hij in de plaats van Fortis SA/NV trad als partij bij de consortiumovereenkomst na de overname van FBN (met inbegrip van ABN AMRO N) op 3 oktober 2008.
- (191) Indien de Commissie maatregel A als staatssteun zou aanmerken, stelde de Nederlandse staat dat de mededeling besmette activa<sup>(77)</sup> niet van toepassing was. Volgens de Nederlandse staat konden de beschermde activa niet worden aangemerkt als „aan een bijzondere waardevermindering onderhevig” in de betekenis waarin dat begrip in die mededeling wordt gebruikt, omdat er geen onzekerheid bestond ten aanzien van de waardering ervan. Mocht de Commissie deze zienswijze niet delen, dan stelde de Nederlandse staat dat de cds voor ABN Amro N nog steeds voldeden aan de algemene beginselen die in die mededeling worden uiteengezet. Overigens voerde de Nederlandse staat aan dat het kredietbeschermingsinstrument noodzakelijk en evenredig was, omdat de concurrentievervalsing daarmee tot een minimum werd beperkt.
- (192) De Nederlandse staat gaf aan dat de vergoeding van het CRI - een rendement van 10 % op het vrijgemaakte kapitaal - toereikend was. De staat overlegde daarnaast bewijzen dat de eerste-verliestranche van 20 basispunten aanzienlijk hoger was dan de getroffen kredietvoorzieningen. De Nederlandse staat stelde dat de historische verliezen (namelijk [0 - 15] basispunten) en de verwachte verliezen voor 2010 (namelijk [0 - 30] basispunten) op de hypotheekportefeuille van ABN AMRO N een goede prognose vormden voor de bandbreedte van de verwachte verliezen in de toekomst. Uit de marktinformatie in *rating-rapporten*<sup>(78)</sup> bleek eveneens dat de eerste-verliestranche groter in omvang was dan de te verwachten verliezen. De Nederlandse staat verwees daarnaast naar een document van de investeringsbank [...] waarin werd gesimuleerd op welke wijze de kasstromen van de Nederlandse staat zich in de verschillende stressscenario's zouden kunnen ontwikkelen.
- (193) De Nederlandse staat was ook van mening dat het CRI voldoende exitprikkels bevatte. De Nederlandse staat vestigde de aandacht van de Commissie in dat verband op de callopties die in het CRI opgenomen waren en op het feit dat het gebruik van het CRI behoorlijk onaantrekkelijk zou worden nadat ABN AMRO Group toestemming had gekregen om op basis van de vereisten van Basel II te opereren. Tegen die achtergrond was de Nederlandse staat van mening dat ABN AMRO N waarschijnlijk in januari 2011 gebruik zou maken van de beëindigingsoptie met betrekking tot het CRI omdat tegen die tijd de tenuitvoerlegging van Basel II naar alle waarschijnlijkheid zou leiden tot een vermindering van het vrijgemaakte kapitaal.
- (194) De Nederlandse staat heeft toegelicht dat de separatiekosten (maatregelen B2 and B3) een uitvloeisel waren van de consortiumovereenkomst waarbij de Nederlandse staat per 3 oktober 2008 *de facto* partij was. Op, grond van de voorwaarden in de consortiumovereenkomst, was de staat - in tegenstelling tot ABN AMRO N - verplicht om ABN AMRO Holding in drie delen op te splitsen. De Nederlandse staat ontkende dat die kosten een voordeel voor ABN AMRO N met zich mee zouden brengen en gaf daarnaast aan dat de staat de separatiekosten betaalde omdat hij contractueel verplicht was om de separatie ten uitvoer te leggen.
- (195) Met betrekking tot de prudentiële marge van 500 miljoen EUR - die ook onder de separatiekosten werd opgevoerd - stelde de Nederlandse staat dat dit een gangbare praktijk in de bancaire sector was. Banken kunnen niet functioneren indien zij slechts over het minimaal vereiste kapitaal beschikken; zij hebben ook een extra buffer nodig. Zonder een dergelijk buffer zouden banken bij zelfs de minste tegenslag onmiddellijk in de financiële problemen geraken. De Nederlandse staat gaf echter aan dat zijn bijdrage aan de prudentiële marge tijdelijk was en dat ABN AMRO N op langere termijn zelf die prudentiële marge zou moeten genereren zonder hulp van de Nederlandse staat.
- (196) Met betrekking tot maatregel B4 voerde de Nederlandse staat aan dat deze maatregel geen staatssteun vormde. De Nederlandse staat stelde dat het besluit om beide banken te fuseren op het moment van de overname van FBN was genomen en deels zelfs al was uitgevoerd. De Nederlandse staat onderbouwde deze stelling door te verwijzen naar het feit dat ABN AMRO Asset Management al afgesplitst en in Fortis SA/NV geïntegreerd was op het moment van de geïntegreerde transacties van 3 oktober 2008. De Nederlandse staat onderstreepte daarnaast dat hij door de Commissie verplicht was om een *merger remedy* ten uitvoer te leggen om nog openstaande concentratieproblemen op te lossen. Bovendien had de Nederlandse staat de *merger remedy* in verband met New HBU van Fortis SA/NV geërfd. De Nederlandse staat gaf ook aan dat de financiële middelen van ABN AMRO N uiteindelijk niet zouden toenemen en hij verdedigde daarom het standpunt dat maatregel B4 geen staatssteun vormde.
- (197) De Nederlandse staat voerde eveneens aan dat de staatsmiddelen ter funding van de integratiekosten (maatregel B5) als een rationele investering dienden te worden beschouwd, die een gezond rendement opleverden in de vorm van synergie-effecten. De Nederlandse staat raamde deze synergie-effecten op circa 1 miljard EUR per jaar (vóór belastingen), terwijl de aanloopkosten van de integratie 1,2 miljard EUR (na belastingen) bedroegen. Volgens de Nederlandse staat zou de totale ncw van de fusie

<sup>(77)</sup> PB C 72 van 26.3.2009, blz. 1.

<sup>(78)</sup> In het Fitch-verslag van 2 februari 2010 over de Nederlandse hypotheek staat het navolgende: „Portefeuillehypotheek in Nederland hebben te verwaarlozen verliezen geleden en worden gekenmerkt door lage wanbetalingsniveaus in vergelijking met de meeste andere Europese landen. Op dit moment heeft Nederland een van de laagste executie- en verliespercentages in Europa.”

(rekening houdend met synergieën, integratiekosten en de kosten van de *merger remedy*) uitkomen op een positief saldo van 2,88 miljard EUR <sup>(79)</sup>.

- (198) Volgens de Nederlandse staat leverde de conversie van Tier 2- in Tier 1-kapitaal (maatregel C) geen selectief voordeel voor FBN op. De Nederlandse staat stelde dat de conversie in het belang van de staat was aangezien hij hierdoor leningen met een gemiddelde couponrente van 2,976 % in vermogen kon converteren met een aantrekkelijke vergoeding. In dat opzicht verwees de Nederlandse staat naar de geprognosticeerde genormaliseerde RoE van ABN AMRO Group voor 2012 van circa [...] % zoals beschreven in het herstructureringsplan van december 2009.
- (199) Indien de Commissie van oordeel zou zijn dat maatregel C staatssteun vormde, voerde de Nederlandse staat aan dat niet alle leningen die kwijtscholden zijn als staatssteun aangemerkt mogen worden. De conversie kon namelijk opgesplitst worden in een terugbetaling van Tier 2-kapitaal tegen pari in combinatie met een injectie van core Tier 1-kapitaal (zonder gevolgen voor de liquiditeit). Volgens de Nederlandse staat zou het niet redelijk zijn geweest om in die periode uit te gaan van een terugbetaling van Tier 2-kapitaal tegen pari aangezien soortgelijke instrumenten van andere banken tegen een aanzienlijke korting op de pariwaarde op de markt werden gezet, hetgeen een gevolg was van de instabiele marktomstandigheden. De Nederlandse staat gaf aan op basis van vergelijkbare cijfers een korting van [135-405] miljoen EUR gerechtvaardigd te vinden.
- (200) De Nederlandse staat gaf ook aan dat de betaling van 740 miljard EUR (maatregel D) een van zijn contractuele verplichtingen was in het kader van de consortiumovereenkomst. Bovendien beklemtoonde de Nederlandse staat dat er slechts betalingen aan andere consortiumleden zijn gedaan en niet aan ABN AMRO N. Derhalve was er in dit verband ook geen staatssteun aan ABN AMRO N verstrekt.
- (201) Ten aanzien van maatregel E voerde de Nederlandse staat aan dat ABN AMRO II geen voordeel had gehad van de door de staat afgegeven vrijwaring (zoals beschreven in overweging 126), maar dat ABN AMRO II dankzij maatregel E slechts de mogelijkheid had om een vrijwaring aan Deutsche Bank af te geven. De Nederlandse staat stelde dat de vrijwaring niet gebruikt kon worden voor de ontwikkeling van nieuwe bedrijfsactiviteiten en derhalve ook geen aanleiding kon vormen voor een verstoring van de mededinging.
- (202) De Nederlandse staat voerde aan dat de vrijwaring in overeenstemming was met de herkapitalisatiemededeling van de Commissie en onderstreepte dat zijn prijsstelling gebaseerd was op de herkapitalisatieaanbeveling van de ECB.
- (203) De Nederlandse staat is ook nader ingegaan op het vermoeden van de Commissie dat de preferente aandeelhouders van FBN <sup>(80)</sup> niet voldoende hadden bijgedragen aan de lastenverdeling. De Nederlandse staat gaf aan dat de investeerders in preferente aandelen in 2008 geen dividend hadden ontvangen (noch in contanten noch in de vorm van extra aandelen) en dat de preferente aandelen beneden pari werden verhandeld. De Nederlandse staat voegde daaraan toe dat de vraag of FBN in de toekomst in staat zou zijn om dividenden uit te betalen of te reserveren afhankelijk was van de beschikbaarheid van voldoende IFRS-winst bij FBN. De Nederlandse staat merkte op dat de dividendclausule die van toepassing was op de preferente FBN-aandelen zogeheten dividend *stopper/pusher*-bepalingen <sup>(81)</sup> bevatte. De onzekerheid over het dividendbeleid van ABN AMRO Group vermindert de zekerheid die de investeerders in preferente aandelen aan die *stopper/pusher*-bepalingen met betrekking tot het dividend konden ontleen.

(204) Wat de terugbetaling van het (tijdelijke) kapitaal betreft wanneer er geen behoefte meer aan dat kapitaal bestond, voerde de Nederlandse staat aan dat hij voornemens was om het dividendbeleid van ABN AMRO Group op zodanige wijze te gebruiken dat ABN AMRO Group niet over surpluskapitaal zou beschikken dat tot een verstoring van de mededinging zou kunnen leiden <sup>(82)</sup>.

(205) Ten aanzien van de verstoringen van de mededinging gaf de Nederlandse staat aan het oneens te zijn met het standpunt van de Commissie dat ABN AMRO N en FBN na de fusie een sterkere positie op de Nederlandse markt hadden verworven. Ook kon de Nederlandse staat zich niet vinden in de stelling dat een dergelijke ontwikkeling mogelijke tot ongepaste verstoringen van de mededinging zou leiden. De Nederlandse staat was veeleer een tegengestelde opvatting toegegaan en wees er in dat verband op dat de afscheiding van FBN en ABN AMRO N van hun respectieve moedermaatschappijen zeer moeizaam was verlopen en dat de daaropvolgende fusie bijzonder arbeidsintensief was geweest. Dat betekende dat het management van FBN en ABN AMRO N minder tijd had gehad voor de dagelijkse commerciële bedrijfsvoering. De Nederlandse staat stelde dan ook dat de separatie en de daaropvolgende fusie van negatieve invloed zijn geweest op de concurrentiepositie van FBN en ABN AMRO N (en van ABN AMRO Group na de fusie).

### 5.3. Opmerkingen van de Nederlandse staat over de opmerkingen van de belanghebbenden

#### 5.3.1. Opmerkingen van de Nederlandse staat over de brief van klager van 6 mei 2009

- (206) In het algemeen heeft de Nederlandse staat onderstreept dat hij van mening was dat de maatregelen ten gunste

<sup>(79)</sup> Volgens de Nederlandse staat bedroeg de ncw van de nettosynergieën (namelijk de brutosynergieën van 1,1 miljard EUR per jaar vóór belastingen minus de integratiekosten van 1,2 miljard EUR na belastingen) 4 miljard EUR, terwijl de kosten van de *merger remedy* circa 1,12 miljard EUR bedroegen. Derhalve raamde de Nederlandse staat de positieve ncw van de fusie op circa 2,88 miljard EUR.

<sup>(80)</sup> Zie ook overweging 60.

<sup>(81)</sup> In geval van een *dividend pusher* moet de emittent coupons betalen op hybride schuldinstrumenten indien hij dividenden op gewone aandelen heeft uitgekeerd, een en ander overeenkomstig de rangorde van de achterstelling binnen zijn kapitaalstructuur. In geval van een *dividend stopper* is het de emittent niet toegestaan dividenden uit te keren zo lang hij geen betalingen verricht aan de houders van hybride instrumenten.

<sup>(82)</sup> Later zijn ABN AMRO Group en de Nederlandse staat overeengekomen dat het dividendbeleid van ABN AMRO Group gebaseerd zou worden op een dividendumteringsratio van 40 % zoals beschreven in overweging 75.

van FBN en ABN AMRO N niet voldeden aan de definitie van de Unie van staatssteun en dat zij derhalve ook geen versturende effecten hadden. De Nederlandse staat was van mening dat het marktgedrag van FBN en ABN AMRO N op de spaar- en depositomarkt vergelijkbaar was met het gedrag van een rationele marktspeeler die zijn commerciële belangen beschermd. De Nederlandse staat vond dat de rentetarieven die FBN en ABN AMRO N aanboden dan ook geen versturend effect hadden. Derhalve stelde zij zich op het standpunt dat er geen sprake was van een inbreuk op het communautaire mededingingsrecht.

- (207) De Nederlandse staat heeft een aantal tabellen met vergelijkende cijfers overgelegd over de rentetarieven die voor specifieke deposito- en spaarproducten werden gehanteerd. De Nederlandse staat ontkende dat FBN en ABN AMRO N consistent de hoogste rentetarieven aanboden, met name in vergelijking met kleinere Nederlandse banken zoals SNS, NIBC en DSB. De Nederlandse staat wees er daarnaast op dat de rentetarieven op spaarrekeningen in Nederland al vóór de financiële crisis hoog waren, deels als gevolg van het gedrag van kleinere banken die een agressief tariefbeleid hanteerden. De Nederlandse staat was van mening dat de banken tijdens de financiële crisis probeerden om hun spaarmarktaandeel te beschermen door hun klanten relatief hoge rentetarieven aan te bieden voor spaarproducten.
- (208) De Nederlandse staat heeft ook een toelichting gegeven op de tariefstrategie van MoneYou, het internetmerk van ABN AMRO N, dat in september 2008 op de markt werd geïntroduceerd. De Nederlandse staat voerde aan dat MoneYou een specifiek internetproduct is dat aanzienlijk van de traditionelere producten verschilde wat de kostenbasis en het serviceniveau betrof. De Nederlandse staat gaf aan dat MoneYou de eerste zes maanden van haar bestaan merkbekendheid moest opbouwen en dat zij daarom rentetarieven moest aanbieden die iets lager waren dan of gelijk waren aan de rentetarieven van soortgelijke spelers op de internetbankmarkt<sup>(83)</sup>. Vanaf het tweede kwartaal van 2009 werden de rentetarieven die MoneYou aanbood verlaagd en positioneerde MoneYou zichzelf in het zogeheten *mid-tier*-segment<sup>(84)</sup>. Wat MoneYou betreft, gaf de Nederlandse staat aan dat deze internetbank slechts een beperkt volume aan financiële middelen uit de markt had gehaald (namelijk [0 - 5] miljard EUR) hetgeen overeenkwam met circa [0 - 5] % van het totale volume op de Nederlandse spaarmarkt. De Nederlandse staat voegde daaraan toe dat voormalige klanten van Van Lanschot slecht een klein deel uitmaakten van de bedrijfsactiviteiten van MoneYou (namelijk [0 - 5 000] rekeningen of [0 - 5] % van de omzet van MoneYou).
- (209) De Nederlandse staat ontkende eveneens dat ABN AMRO N en FBN voor hun funding uitsluitend afhankelijk waren van de Nederlandse spaarmarkt. De Nederlandse staat heeft nieuwe informatie verstrekt waaruit bleek dat ABN AMRO N op 6 juli 2009 een gedekte obligatie

van 2 miljard EUR had uitgegeven en dat FBN voor 15,5 miljard EUR aan door de staat gegarandeerde schuldinstrumenten had uitgegeven. Volgens de Nederlandse staat waren de beschuldigingen van klager onjuist en prematuur. De staat gaf aan dat FBN alleen maar wat tijd nodig had gehad om een *treasury*-functie op te zetten en om voornoemde schuldinstrumenten uit te geven. Daarnaast gaf de Nederlandse staat aan dat deposito- en spaarproducten ook belangrijk zijn om een goede band met klanten op te bouwen en dat zij dus een ander en breder doel dienen dan andere financieringsinstrumenten. In dat opzicht heeft de Nederlandse staat erop gewezen dat een verlies van een bank van haar aandeel op de deposito- en spaarmarkt ook tot een kleiner markt-aandeel voor andere bankproducten zou kunnen leiden.

- (210) De Nederlandse staat ontkende eveneens dat de klanten en marktdeelnemers ABN AMRO N en FBN als veiligere banken dan hun concurrenten beschouwden. In dat verband wees de staat erop dat de *ratings* die FBN en ABN AMRO N van ratingbureaus kregen, lager waren dan bijvoorbeeld de AAA-rating van de Rabobank. De relatieve *cds*-spreads gaven eenzelfde beeld te zien. De Nederlandse staat was ook van mening dat het feit dat ABN AMRO N of FBN staats eigendom waren, niet betekende dat deze twee banken in de ogen van de klanten en marktdeelnemers meer solide waren. Op dat punt wees de staat erop dat uit de vele ad-hocinterventies door de staat gebleken was dat de Nederlandse staat, indien mogelijk, met betrekking tot alle particuliere banken zou interveniëren. Derhalve was de staat van mening dat er *de facto* geen verschil bestond tussen het beeld van de soliditeit van Nederlandse particuliere banken en dat van Nederlandse staatsbanken.
- (211) Om te bepalen of de rentetarieven die voor spaarproducten worden aangeboden verliesgevend zijn, voerde de Nederlandse staat aan dat de tarieven dan niet met de Euribor-tarieven vergeleken zouden moeten worden, maar veeleer met de tarieven die het resultaat zijn van de zogeheten „*replicating portfolio methodology*”<sup>(85)</sup>. Op basis van die methodologie erkende de Nederlandse staat dat er voor een aantal producten sprake was van een tijdelijke negatieve marge. Hij stelde echter ook dat het om rationeel marktgedrag ging dat juist in die periode in overeenstemming was met het marktgedrag van (particuliere) concurrenten.
- 5.3.2. *Opmerkingen van de Nederlandse staat op de argumenten van klager van 21 en 28 augustus 2009*
- (212) De Nederlandse staat voerde aan dat zijn eerdere opmerkingen met betrekking tot klager zoals samengevat in de overwegingen 206 tot en met 211 nog steeds onverminderd van kracht waren.

<sup>(83)</sup> Het overzicht van 1 september 2008 van de Nederlandse staat en ABN AMRO N van vergelijkbare marktdeelnemers bevat de volgende namen: [...].

<sup>(84)</sup> De Nederlandse staat en ABN AMRO N verwijzen in dat verband naar SNS, DSB en verzekeraars zoals Aegon.

<sup>(85)</sup> De *replicating portfolio methodology* is gebaseerd op een model dat weerspiegelt hoe lang deposito's en spaargelden gemiddeld door banken worden vastgehouden. De methode is gebaseerd op het historische patroon van stortingen en opnames van gelden en wordt voorturend geactualiseerd. Bij de toepassing van die methode wordt ervan uitgegaan dat kortlopende deposito's en spaargelden door de bank in een virtuele portefeuille worden geïnvesteerd bestaande uit zowel kortlopende deposito's als beleggingen op langere termijn. De methode resulteert in een marge op spaargelden die niet uitsluitend afhankelijk is van de Euribor-tarieven, maar ook van het rendement van investeringen op langere termijn.

(213) Daarnaast merkte de Nederlandse staat op dat de bewering van klager dat het marktaandeel van ABN AMRO N en FBN was gestegen, was gebaseerd op statistieken die een vertekend beeld gaven. Met betrekking tot de vermeende toename van de instroom van deposito's bij ABN AMRO N van 21 miljard EUR stelde de Nederlandse staat dat hiervan slechts 5,1 miljard EUR uit Nederlandse retail-spaargelden bestond, terwijl het overige gedeelte met name opgebouwd was uit zakelijke spaartegoeden en buitenlandse deposito's. De Nederlandse staat heeft ook gegevens verstrekt waaruit bleek dat een groot gedeelte van de toename van het deposito- en spaarvolume van FBN afkomstig was uit het corporate banking-segment en dus niet uit retail en private banking.

(214) De Nederlandse staat voerde verder aan dat de Nederlandse klanten vanwege de onzekere macro-economische omstandigheden meer geld op hun spaarrekeningen hadden gezet. De staat wees erop dat uit de gegevens van het Centraal Bureau voor de Statistiek (hierna „het CBS” genoemd) bleek dat de spaartegoeden in de eerste helft van 2009 met 7,7 % waren gestegen (op jaarbasis). De spaartegoeden van de klanten van ABN AMRO N waren met 7,5 % op jaarbasis gestegen, hetgeen aangaf dat het marktaandeel van ABN AMRO N eerder gedaald was. Ook FBN heeft bewijzen overgelegd dat de spaartegoeden van haar klanten zich in lijn met de markt hebben ontwikkeld.

### 5.3.3. Opmerkingen van de Nederlandse staat over de opmerkingen van ABN AMRO Bank

(215) De Nederlandse staat bevestigde dat hij geen kredietfaciliteit aan ABN AMRO N ter beschikking had gesteld, hetgeen in algemene zin aansluit bij de argumenten van ABN AMRO Bank.

## 6. BEOORDELING

### 6.1. Is er sprake van staatssteun?

(216) In artikel 107, lid 1, van het Verdrag „zijn steunmaatregelen van de staten of in welke vorm ook met staatsmiddelen bekostigd, die de mededinging door begunstiging van bepaalde ondernemingen of bepaalde producties vervalsen of dreigen te vervalsen, onverenigbaar met de interne markt, voor zover deze steun het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloedt.” Hieruit volgt dat een maatregel van de staat als staatssteun moet worden aangemerkt indien deze aan de vier (cumulatieve) criteria voldoet. Er moet sprake zijn van:

- het gebruik van staatsmiddelen;
- een selectief voordeel;
- een verstrend effect op de mededinging; en
- een ongunstige invloed op de handel tussen lidstaten.

(217) De maatregelen (Y1) tot en met (E) in tabel 4 in overweging 128 voldoen aan het eerste criterium aangezien deze maatregelen rechtstreeks gefinancierd worden met middelen van de Nederlandse staat.

(218) Of een maatregel een selectief voordeel oplevert (het tweede criterium) voor FBN, ABN AMRO N of ABN AMRO Group (na de fusie) wordt geanalyseerd in de overwegingen 220 tot en met 278 waarbij elke maatregel afzonderlijk wordt onderzocht.

(219) Indien er in dit geval sprake is van een selectief voordeel, dan wordt ook aan het derde en het vierde criterium voldaan. Alle maatregelen verstoren de mededinging (of dreigen die te verstoren) aangezien FBN, ABN AMRO N of ABN AMRO Group na de fusie in een gunstigere positie terecht zijn komen ten opzichte van andere, concurrerende banken (derde criterium). Bovendien beïnvloeden de maatregelen ook de handel tussen de lidstaten. FBN, ABN AMRO N en ABN AMRO Group (na de fusie) zijn banken die internationaal georiënteerd zijn met activiteiten buiten de Nederlandse grenzen enerzijds, terwijl zij tegelijkertijd op hun thuismarkt concurreren met dochterondernemingen van buitenlandse banken anderzijds (vierde criterium).

#### 6.1.1. De maatregelen Y1 en Y2 van 3 oktober 2008

(220) In dit verband moet erop worden gewezen dat in dit besluit uitsluitend de mogelijke steun aan FBN, ABN AMRO N of ABN AMRO Group (na de fusie) wordt beoordeeld. Mogelijke steun aan Fortis Bank SA/NV voortvloeiende uit de maatregelen Y1 en Y2 is reeds beoordeeld in het besluit van 3 december 2008.

(221) Zoals aangegeven in overweging 52 van het besluit van 3 december 2008 <sup>(86)</sup> en in de voorlopige beoordeling van deze steunmaatregelen in het besluit van 8 april 2009, zijn de maatregelen van 3 oktober 2008 (de maatregelen X, Y1 en Y2) onlosmakelijk met elkaar verbonden. De Nederlandse staat heeft, middels de overname van FBN, FBN en ABN AMRO N afgescheiden van hun moedermaatschappijen die met liquiditeitsbeperkingen te kampen hadden. Om FBN echter volledig te isoleren van de liquiditeitsproblemen van haar moedermaatschappij, moest de Nederlandse staat ook de rol van financier van FBN vervullen. Dat is gebeurd via de maatregelen Y1 en Y2. Daarnaast heeft de Nederlandse staat op 3 oktober 2008 de verplichtingen uit hoofde van de consortiumovereenkomst van Fortis SA/NV overgenomen.

(222) Zoals aangegeven in overweging 50 van het besluit van 3 december 2008 is de Commissie van mening dat er bij de geïntegreerde transacties van 3 oktober 2008 waardoor de Nederlandse staat voor 12,8 miljard EUR FBN heeft overgenomen (met inbegrip van ABN AMRO N) en FBN tevens een zeer grote hoeveelheid financiële middelen heeft verschaft, niet voldaan is aan het beginsel van de particuliere investeerder handelend in een markteconomie. Gezien de heersende marktomstandigheden op

<sup>(86)</sup> PB C 80 van 3.4.2009, blz. 8.

dat moment zou geen enkele andere koper in staat en bereid zijn geweest om een dergelijk hoog bedrag te bieden om FBN te redden<sup>(87)</sup>. Bovendien blijkt uit aanvullende informatie die door de Nederlandse staat is overgelegd dat hij op 3 oktober 2008 heeft ingestemd om Fortis SA/NV te vrijwaren voor haar verplichtingen voortvloeiende uit de consortiumovereenkomst. Die overeenkomst zou de geïntegreerde transacties van 3 oktober 2008 nóg minder acceptabel hebben gemaakt voor een investeerder in een markteconomie. Zonder een adequate due diligence zou geen enkele investeerder de verplichtingen van Fortis SA/NV uit hoofde van de consortiumovereenkomst hebben overgenomen, aangezien daaraan aanzienlijke aansprakelijkheden in een later stadium waren verbonden (waarvan de Nederlandse staat zich op 3 oktober 2008 voor een deel al bewust was).

- (223) De Nederlandse staat achtte de geïntegreerde transacties van 3 oktober 2008 noodzakelijk om grote negatieve overloopeffecten naar het Nederlandse bancaire stelsel en de economie te voorkomen<sup>(88)</sup>. Een investeerder in een markteconomie houdt nu juist doorgaans geen rekening met dergelijke overloopeffecten.
- (224) De bereidheid om een ernstige verstoring van het Nederlandse bancaire stelsel en de economie te voorkomen, verklaart eveneens waarom de Nederlandse staat zo snel was met het nemen van zijn besluiten. Een investeerder in een markteconomie zou veel meer tijd besteed hebben aan een evaluatie van de potentiële noodzaak van aanvullende kapitaalinjecties en zou ook de financiële situatie van de ondernemingen in moeilijkheden uitgebreider hebben onderzocht. Daardoor zou een dergelijke investeerder - met voldoende tijd om een adequate due diligence uit te voeren - een beter inzicht gehad hebben in de vervolginvesteringen en zou hij die informatie in aanmerking hebben genomen bij de waardering van de ondernemingen. De Nederlandse staat, die snel moest handelen met het oog op het handhaven van de financiële stabiliteit in Nederland, kon zich niet als een investeerder in een markteconomie gedragen en niet meer tijd nemen om de geïntegreerde transacties van 3 oktober 2008 en de verplichtingen verband houdende met de consortiumovereenkomst nader te bestuderen.
- (225) De Commissie houdt derhalve vast aan haar beoordeling dat de geïntegreerde transacties van 3 oktober 2008 niet in overeenstemming zijn met het beginsel van de parti-

culiere investeerder handelend in een markteconomie (een conclusie die ook al eerder is getrokken in het besluit van 3 december 2008 waarin de betreffende transacties als staatssteun ten gunste van Fortis Bank SA/NV zijn aangemerkt).

- (226) Wat het verlenen van een voordeel betreft, hebben de gecombineerde maatregelen van 3 oktober 2008 de separatie van FBN en ABN AMRO N van Fortis SA/NV mogelijk gemaakt en heeft FBN hierdoor een aanzienlijk selectief voordeel verkregen. FBN was immers in hoge mate geïntegreerd in Fortis Bank SA/NV en was met name bijzonder afhankelijk van laatstgenoemde onderneming voor haar funding. In het herstructureringsplan van december 2009 (zie ook overweging 78) heeft de Nederlandse staat toegegeven dat FBN, zonder zijn interventie, samen met Fortis SA/NV ten onder zou zijn gegaan. Zonder de staatssteunmaatregelen zou FBN blootgesteld blijven aan de verplichtingen van Fortis SA/NV, een onderneming op de rand van het faillissement, en die blootstelling zou de activiteiten van FBN aanzienlijk hebben beperkt. Door het afschermen (*ring-fencing*) van haar activiteiten van Fortis SA/NV, was FBN in staat om de problemen en kosten die typerend zijn voor een (financiële) onderneming in moeilijkheden (bijvoorbeeld hogere financieringskosten, slechtere betalingsvoorwaarden van leveranciers en wederpartijen, hogere personeelskosten om medewerkers vast te houden, een vermindering van activiteiten en risicogewogen activa met het oog op kapitaalbehoud) grotendeels te vermijden<sup>(89)</sup>. Hoewel ABN AMRO N op operationeel niveau een afzonderlijke onderneming bleef, was de Nederlandse staat bang voor „besmettingsverschijnselen” als gevolg van het feit dat de markten ABN AMRO N zouden kunnen associëren met haar toekomstige eigenaar Fortis SA/nv
- (227) Door maatregel Y1 - een belangrijke component van de geïntegreerde transacties van 3 oktober 2008 - verkreeg FBN eveneens een substantieel voordeel, met name gezien de omvang van de transactie en de marktomstandigheden op het betreffende moment.
- (228) De omvangrijke kredietfaciliteit van 45 miljard EUR<sup>(90)</sup> werd verstrekt toen de wholesale-markten voor kredieten vrijwel gesloten waren, met name voor grote bedragen en voor ondernemingen met een relatief hoge krediet/deposito-ratio zoals FBN. Het feit dat een dergelijk hoog kredietbedrag niet eenvoudig op de markt te verkrijgen was, wordt bevestigd door het feit dat FBN een aantal kwartalen nodig had om de kortlopende kredietfaciliteit te vervangen door andere financieringsbronnen. Uiteindelijk heeft FBN alle kortlopende funding in juni 2009 aan de
- (87) In zijn mededeling aan de Tweede Kamer van 6 oktober 2008 heeft de Nederlandse staat zelf aangegeven dat hij verschillende scenario's had onderzocht, zoals een verkoop van FBN en/of ABN AMRO N - of onderdelen van een van hen - aan een (solide (buitenlandse of binnenlandse) partij. Gegeven de marktomstandigheden en de beperkte beschikbare tijd, was de conclusie echter dat alle verkende opties niet haalbaar dan wel ontoereikend bleken om de vereiste stabiliteit van FBN en ABN AMRO N te garanderen. Zie de volledige tekst op: <http://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/kredietcrisis/documenten-en-publicaties/kamerstukken/2009/03/10/staatsdeelnemingen-fortis-en-abn-amro.html>.
- (88) Die evaluatie wordt bevestigd door opmerkingen van de Nederlandse minister van Financiën die zich consequent op het standpunt heeft gesteld dat de primaire reden voor de interventie van de Nederlandse staat te maken had met de financiële stabiliteit. Hij voegde daaraan toe dat het niet de voornaamste doelstelling, maar slechts een streven van de Nederlandse staat was om zijn investeringen terug te verdienen.
- (89) FBN heeft in haar marketingmateriaal ten behoeve van de schuldeinvesteers ook aangegeven dat het feit dat de staat nu eigenaar was van de bank, als een positief element moest worden gezien dat „vertrouwen gaf aan depositohouders en crediteuren”; roadshow-presentatie april 2009, blz. 3, voorlaatste *bullet*; roadshow-presentatie juni 2009 (Parijs), blz. 3, voorlaatste *bullet*; roadshow-presentatie juli 2009 (Madrid), blz. 3, voorlaatste *bullet* (genoemde presentaties zijn openbaar toegankelijk via de website van de onderneming: <http://www.abnAMRO.com/en/investor-relations/latest-presentations/index.html>).
- (90) Ter vergelijking, eind 2008 bedroegen de totale activa van FBN 185 miljard EUR, hetgeen betekent dat de kredietfaciliteit overeenkwam met circa 25 % van het balanstotaal van FBN.

Nederlandse staat terugbetaald, d.w.z. negen maanden nadat de liquiditeitssteun was verstrekt. De herfinanciering heeft deels plaatsgevonden via door de staat gegarandeerde schulduitgiften <sup>(91)</sup>.

- (229) Derhalve is de conclusie gerechtvaardigd dat maatregel Y1 staatssteun vormt aangezien de maatregel ten gunste van FBN is genomen en een voordeel oplevert in de vorm van funding die de onderneming gezien de toenmalige omstandigheden niet op de markt had kunnen aantrekken,
- (230) Met betrekking tot maatregel Y2, de novatie van langlopende leningen door Fortis Bank SA/NV, is de Commissie van mening dat deze maatregel een selectief voordeel voor FBN oplevert. Uit de informatie die door de Nederlandse staat is verschaft, blijkt dat Fortis Bank SA/NV de mogelijkheid had tot een onmiddellijke terugbetaling van de langlopende, vastrentende leningen (met een nominale waarde van 7,9 miljard EUR) vanwege de verandering in de zeggenschap op het niveau van FBN. Dankzij maatregel Y2 hoefde FBN geen nieuwe funding op de markt aan te trekken om deze langlopende leningen af te lossen. FBN kon daardoor profijt blijven trekken van de bestaande leningen tegen tarieven die nog van vóór de crisis dateerden.
- (231) Door het aanvaarden van de novatie heeft de Nederlandse staat FBN een langlopend krediet ter beschikking gesteld tegen tarieven die nog van vóór de crisis dateerden. Een investeerder in een markteconomie zou deze leningen niet tegen dergelijke tarieven hebben verstrekt, maar zou rentetarieven afgesproken hebben die een betere weerspiegeling waren van de toenmalige marktomstandigheden, met name omdat het leningen van een substantiële omvang betrof.
- (232) Derhalve is de conclusie gerechtvaardigd dat maatregel Y2 staatssteun ten gunste van FBN omvat in de vorm van een lening tegen tarieven die nog van vóór de crisis dateerden. De Nederlandse staat heeft niet getracht om de rentetarieven van de af te lossen leningen in overeenstemming te brengen met de tarieven zoals die na de crisis gehanteerd werden. Dat betekent dat de staat zich niet heeft gedragen als een investeerder in een markteconomie.
- (233) De Commissie beschikt over voldoende informatie om te concluderen dat ABN AMRO N via de maatregelen Y1 en Y2 geen financiële middelen heeft ontvangen. Zij heeft dan ook geen voordeel aan deze maatregelen ontleend.

#### Conclusie

- (234) Samengevat kan gesteld worden dat de geïntegreerde transacties van 3 oktober 2008 niet in overeenstemming zijn met het beginsel van de particuliere investeerder handelend in een markteconomie en dat zij een selectief voordeel voor FBN hebben opgeleverd. Dankzij deze maatregelen kon FBN zich op de markt handhaven en

haar activiteiten voortzetten zonder negatief beïnvloed te worden door de problemen van haar moedermaatschappij. Daarnaast heeft FBN een zeer groot bedrag aan financieringssteun ontvangen dat op een dergelijk korte termijn nooit op de markt verkregen had kunnen worden. De maatregelen Y1 en Y2 vormen derhalve wel degelijk staatssteun, terwijl maatregel X op zich geen staatssteun ten gunste van FBN vormt (zoals beschreven in overweging 32 van het besluit van 8 april 2009). Maatregel X maakt echter wel onderdeel uit van een bredere transactie, te weten de separatie van FBN van Fortis Bank SA/NV, die wel staatssteun aan FBN omvatte.

#### 6.1.2. Toepasselijkheid van het beginsel van de marktinvesteerder op de maatregelen die na de oorspronkelijke steun van 3 oktober 2008 ten uitvoer zijn gelegd

- (235) De Nederlandse staat heeft, verspreid over een periode van circa achttien maanden, een groot aantal maatregelen ten gunste van FBN en ABN AMRO N genomen. De Nederlandse staat stelt dat het beginsel van een particuliere investeerder handelend in een markteconomie op elk van die maatregelen afzonderlijk moet worden toegepast (met name wat de fusiegerelateerde maatregelen B4 en B5 betreft). Op basis van i) de chronologie van de maatregelen, ii) het gemeenschappelijk doel van de maatregelen, en iii) de situatie waarin de ondernemingen ten tijde van elke maatregel verkeerde, concludeert de Commissie echter dat zij niet voldoende van elkaar verschillen om afzonderlijk getoetst te worden aan het beginsel van de marktinvesteerder. De Commissie is van mening dat alle maatregelen onderdeel vormen van één langdurig herstructureringsproces <sup>(92)</sup>, <sup>(93)</sup>.
- (236) Uit de in de vorige overweging, onder i) genoemde chronologie van de maatregelen, die eerder in de punten 2.1 en 2.4 van dit besluit is beschreven, blijkt dat alle maatregelen nauw met elkaar samenhangen en in een kort tijdsbestek zijn genomen.
- (237) Bovendien hangen de fusiegerelateerde maatregelen duidelijk samen met de interventies die daaraan vooraf gingen. Toen de Nederlandse staat op 21 november 2008 - iets meer dan zes weken na de reddingsinterventie van 3 oktober 2008 - besloot om FBN en ABN AMRO N te fuseren, was dat alleen maar mogelijk omdat de staat de beide ondernemingen vlak daarvoor van een faillissement had gered. Met andere woorden, in een omgekeerd scenario zonder de interventie van 3 oktober 2008, zou het uitvoeren van de fusie geen optie zijn geweest omdat de twee ondernemingen niet meer zouden hebben bestaan of nog slechts in een substantieel afgeslankte vorm zouden hebben bestaan die tot een veel kleinere en minder aantrekkelijke gefuseerde entiteit zou hebben geleid. Dit wordt ook door de Nederlandse staat zelf erkend in zijn herstructureringsplan van december 2009 (zie overweging 78).

<sup>(91)</sup> FBN heeft voor een totaalbedrag van 18,8 miljard EUR door de staat gegarandeerde instrumenten uitgegeven.

<sup>(92)</sup> Zaak T-11/95, BP Chemicals/Commissie, EHVJ, Jurispr.1998, blz. II-3235.

<sup>(93)</sup> Zie ook andere bankzaken zoals Northern Rock, PB L 112 van 5.5.2010, blz. 38 en Bank of Ireland, PB C 40 van 9.2.2011, blz. 9.



- (238) Alle maatregelen hadden ii) het gemeenschappelijk doel om de levensvatbaarheid van FBN en ABN AMRO N volledig te herstellen. Meteen na de geïntegreerde transacties van 3 oktober 2008 was duidelijk dat de Nederlandse staat de situatie alleen nog maar had gestabiliseerd en dat er nog steeds belangrijke operationele problemen opgelost moesten worden (met name vanwege de separatie van elke onderneming van haar voormalige moedermaatschappij).
- (239) Daarnaast was die fusie noodzakelijk om dat gemeenschappelijke doel te realiseren, namelijk een volledig herstel van de levensvatbaarheid. Op een stand-alonebasis was de financiële situatie van FBN zwak aangezien zij over een relatief klein retailaandeel beschikte en in hoge mate afhankelijk was van grootzakelijke klanten <sup>(94)</sup>. ABN AMRO N was belangrijke productcompetenties en een groot deel van haar internationale netwerk kwijtgeraakt. Beide ondernemingen werden met operationele problemen geconfronteerd verband houdende met bijvoorbeeld de IT en het fiscaal en risicobeheer en daarnaast was het onzeker of zij in alle sectoren waarin zij actief waren, over voldoende schaalgroottes beschikten. De Nederlandse staat heeft een aantal alternatieven bestudeerd en kwam al snel tot de conclusie dat een fusie gecombineerd met aanvullende kapitaalinjecties de beste manier was om de levensvatbaarheid volledig te herstellen. In een fusiescenario zouden de retailactiviteiten van ABN AMRO N (met veel deposito's) een compensatie vormen voor de zwakke financieringspositie van FBN, terwijl FBN grotere en internationale klanten voor ABN AMRO N kon inbrengen. De gecombineerde entiteit bevond zich bovendien in een betere positie om praktische problemen aan te pakken en kon ook profiteren van extra schaalvoordelen. Door de fusie was het niet nodig om elke entiteit afzonderlijk opnieuw op te bouwen.
- (240) Met betrekking tot iii) de situatie waarin beide ondernemingen ten tijde van elke maatregel verkeerden, merkt de Commissie op dat de levensvatbaarheid van de ondernemingen pas volledig hersteld zou zijn nadat alle maatregelen waren uitgevoerd. In de tussenliggende fasen, zoals op 21 november 2008 toen het besluit tot fusie werd genomen, waren die ondernemingen namelijk nog niet levensvatbaar. In dat opzicht onderstreept de Commissie dat FBN eind december 2008, dus na het besluit tot fusie, het gevaar liep om niet langer aan de minimale kapitaalvereisten van DNB te voldoen omdat het een afschrijving op ABN AMRO N moest boeken. ABN AMRO N stond nog steeds op de balans van FBN voor een waarde die niet meer reëel was <sup>(95)</sup> na de waardering die in het kader van maatregel X was toegepast en dus was een afwaardering onvermijdelijk. Om de kapitaalproblemen van FBN op te lossen, nam de Nederlandse staat ABN AMRO N van FBN over voor een bedrag van 6,5 miljard EUR. Bovendien werden er eind 2009 aanvullende corrigerende kapitaalmaatregelen genomen middels de conversie van Tier 2-kapitaal in Tier 1-kapitaal (zie overweging 121 en voetnoot 52 van het onderhavige besluit). Uit verklaringen van de Nederlandse staat, van [...] en van [...] blijkt inderdaad dat FBN en ABN AMRO N na de geïntegreerde transacties van 3 oktober 2008 nog steeds met grote problemen verband houdende met de levensvatbaarheid werden geconfronteerd <sup>(96)</sup>.
- (241) De Commissie merkt ook op dat de Nederlandse staat pas een integraal herstructureringsplan had overgelegd nadat er over alle maatregelen een besluit was genomen, hetgeen aangeeft dat de levensvatbaarheid pas op dat moment volledig was hersteld. Tijdens de procedure heeft de Commissie herhaaldelijk om een gedetailleerd herstructureringsplan verzocht (zie bijvoorbeeld overweging 137), aangezien een dergelijk plan onontbeerlijk is om te beoordelen of de levensvatbaarheid van een onderneming die staatssteun heeft ontvangen, volledig is hersteld.
- (242) Op 4 december 2009 heeft de Nederlandse staat weliswaar het herstructureringsplan van december 2009 ingediend, maar in dat eerste plan ontbraken nog steeds belangrijke elementen zoals die in de herstructureringsmededeling worden genoemd, zoals financiële prognoses in een worstcasescenario. De noodzakelijke aanvullingen zijn uiteindelijk op 23 maart 2010 door de Commissie ontvangen. De Nederlandse staat heeft op eerdere verzoeken van de Commissie voor een herstructureringsplan geantwoord dat de fusie tussen FBN en ABN AMRO N een cruciale rol speelde bij de herstructurering van deze ondernemingen. Volgens de Nederlandse staat had het team van ABN AMRO Group dat verantwoordelijk was voor het transitiebeheer tijd nodig om het plan op te stellen. Dat team zou pas in staat zijn om zich een compleet beeld van de toekomstige structuur van de groep te vormen nadat de fusie was uitgevoerd.
- 6.1.3. *Is er sprake van een voordeel?/Conclusies over de vraag of er sprake is van staatssteun bij de maatregelen die na de geïntegreerde transacties van 3 oktober 2008 zijn uitgevoerd*
- De maatregel van 24 december 2008 (maatregel Z)*
- (243) Maatregel Z was noodzakelijk om te voorkomen dat de kapitaalratio's lager zouden worden dan de minimale vereisten die aan het toetsingskapitaal worden gesteld.
- (244) De kapitaalproblemen van FBN waren een gevolg van de overwaardering van ABN AMRO N in de boeken van FBN. Uit simulaties in het due diligence-rapport van [...] blijkt dat het afwaarderen van de boekwaarde van ABN AMRO N tot 6,5 miljard EUR zou leiden tot

<sup>(94)</sup> Eind 2008 was de krediet/deposito-ratio van FBN 237 %.

<sup>(95)</sup> De deelneming stond nog steeds op de balans voor een bedrag van circa 24 miljard EUR.

<sup>(96)</sup> Zie bijvoorbeeld de opmerkingen van [...] en ook de opmerkingen van de minister van Financiën in een brief aan de Tweede Kamer van 19 november 2009: „Een stand-alonescenario zou weinig waarde creëren. Fortis Bank Nederland heeft jaren achtereen goede winstcijfers geboekt, maar wordt te klein geacht om op langere termijn te kunnen groeien en daarmee concurrerend te kunnen blijven. ABN AMRO II heeft een voldoende groot aandeel in de retailmarkt, maar mist na afsplitsing veel van zijn grootzakelijke klanten.” De volledige tekst is beschikbaar via de volgende internetlink: <http://www.rijksoverheid.nl/documenten-en-publicaties/kamerstukken/2009/11/20/ec-remedy-en-herkapitalisatie-abn-amro-n-fortis-bank-nederland.html>.

een Tier 1- en total capital ratio bij FBN van 3,8 respectievelijk 7,6 %<sup>(97)</sup>. Met andere woorden, er bestond een risico dat FBN onder de verplichte minimumratio van 8 % voor de capital ratio terecht zou komen (waarvan maximaal de helft in Tier 2). Volgens het rapport van [...] zou de verkoop van ABN AMRO N aan de Nederlandse staat voor een prijs van 6,5 miljard EUR tot een stijging van de Tier 1- en total capital ratio van FBN van 7,8 respectievelijk 15,7 % leiden, waardoor het kapitaalprobleem van FBN opgelost zou zijn en de aanwezigheid van de onderneming op de markt gewaarborgd werd.

- (245) Dankzij deze maatregel verkreeg FBN een voordeel in de vorm van kapitaal dat zij niet op de markt had kunnen aantrekken. De onderneming kon ook geen intern gegenereerde onderliggende winsten gebruiken om (een deel van) het probleem op te lossen, mede omdat FBN in 2008 een verlies van 922 miljoen EUR had geleden verband houdende met de Madoff-fraude. Aangezien FBN het risico liep dat zij niet meer aan de minimaal verplichte kapitaalvereisten kon voldoen, stelde maatregel Z de onderneming in staat om wel aan die eisen te voldoen zodat zij haar activiteiten kon voortzetten.
- (246) De Commissie heeft op basis van onderstaande redenen geconcludeerd dat de aankoop van ABN AMRO N door de Nederlandse staat niet tegen marktvoorwaarden heeft plaatsgevonden.
- (247) Een investeerder in een markteconomie<sup>(98)</sup> die in december 2008 belangstelling gehad zou hebben voor de overname van ABN AMRO N, zou een marktprijs als uitgangspunt hebben genomen waarbij hij rekening zou hebben gehouden met de omstandigheden op de markt in die specifieke periode. In het rapport van [...] waren ten behoeve van de Nederlandse staat twee waardering-berekeningen gemaakt: een „through the cycle“-waardering van [5 - 9] miljard EUR waarin uitgegaan werd van een normalisering van de markten en een waardering van [4 - 6,5] miljard EUR op basis van de „huidige markt-omstandigheden“ die gebaseerd was op de markt-om-

digheden gedurende de eerste dagen van oktober 2008<sup>(99)</sup>. Een investeerder in een markteconomie zou de waardering op basis van „de huidige markt-omstandigheden“ als uitgangspunt hebben genomen.

- (248) Er moet sowieso een correctie op de waardering op basis van „de huidige markt-omstandigheden“ worden toegepast gezien de verslechtering van de markt-omstandigheden tussen 3 oktober 2008 (dat is de datum van het waarderingsverslag van [...]) en de datum waarop de Nederlandse staat tot de overname van ABN AMRO N heeft besloten. In die periode is de Euro Stoxx 50-index bijvoorbeeld met 22,2 % gedaald en de Euro Stoxx Banks-index zelfs met 45,3 %.
- (249) Het argument van de Nederlandse staat dat er geen correctie nodig is gezien het conservatieve risicoprofiel van ABN AMRO N (te weten geen besmette activa, een goede financieringspositie e.d.) kan niet geaccepteerd worden. De verslechtering op de markt vond over de hele linie plaats, en met name ook met betrekking tot de koersen van bank aandelen, hetgeen aangaf dat die verslechtering niet slechts op specifieke aandelen betrekking had, maar veeleer een gevolg was van slechtere economische en financiële markt-omstandigheden en de daaraan verbonden stijging van de vereiste risicopremies. Tegen die achtergrond is het noodzakelijk om de waardering van 3 oktober 2008 op basis van „de huidige markt-omstandigheden“ naar beneden bij te stellen om een redelijke raming te verkrijgen van de waarde van ABN AMRO N op 14 december 2008. Het toepassen van de geconstateerde dalingspercentages van de Euro Stoxx 50-index en de Euro Stoxx Banks-index (22,2 % respectievelijk 45,3 %) leidt tot een marktprijsrange voor december 2008 van tussen de [2,2 - 3,6] miljard EUR en [3,1 - 5,1] miljard EUR (namelijk [4 - 6,5] miljard EUR verminderd met 22,2 % en met 45,3 %) <sup>(100)</sup>.
- (250) De Commissie kan de stelling van de Nederlandse autoriteiten niet accepteren dat er een correctie moet plaatsvinden vanwege het feit dat de Nederlandse staat de transactie niet contant heeft betaald. Als gevolg van maatregel Y2 heeft de Nederlandse staat schulden die

<sup>(97)</sup> Zie deel 2 „Fortis Bank Netherlands“ (blz. 44) en deel 5 „Subject Matter Memos“ (blz. 65 e.v.) van het due diligence-rapport van [...]. Aangezien ABN AMRO N door FNB was geboekt als „equity accounted participation“ (volgens de equity-methode gewaardeerde deelneming), moest FNB op grond van de prudentiële filtervoorschriften de waarde van ABN AMRO N op haar kapitaal in mindering brengen, te weten 50 % op haar Tier 2-kapitaal (indien er voldoende Tier 2-kapitaal aanwezig was) en 50 % (of meer indien er onvoldoende Tier 2-kapitaal aanwezig was) op haar Tier 1-kapitaal. De afwaardering van ABN AMRO N moest uit de beschikbare reserves komen, hetgeen een daling van het Tier 1-kapitaal tot gevolg had. Door de afwaardering en de onmiddellijke verkoop van haar belang hoefde FBN het prudentiële filter voor equity accounted participations niet langer toe te passen op haar Tier 1- en Tier 2-kapitaal.

<sup>(98)</sup> De Commissie constateert dat geen enkele particuliere investeerder geïnteresseerd was in een bod op ABN AMRO N. De Commissie heeft wel vernomen dat ING het dossier had bekeken, maar dat die bank na een zorgvuldige afweging had besloten dat een transactie niet aan haar financiële normen voldeed. De onderneming heeft in dat verband benadrukt dat zij uiteindelijk verantwoording dient af te leggen ten overstaan van haar aandeelhouders (hetgeen uiteraard een groot verschil vormt met de Nederlandse staat, die ook rekening moet houden met het openbaar belang). Voor meer informatie wordt verwezen naar het persbericht van 29 september 2008: [http://www.ing.com/group/showdoc.jsp?docid=343126\\_EN&menopt=prmlpre](http://www.ing.com/group/showdoc.jsp?docid=343126_EN&menopt=prmlpre).

<sup>(99)</sup> De „huidige markt-omstandigheden“-waardering was gebaseerd op twee waarderingmethoden: een koers/winst-peer-analyse en een discounted dividend-methode. Het resultaat van beide methoden was een waardering van [4 - 6,5] miljard EUR (zie blz. 7 van het waarderingsrapport van [...]).

<sup>(100)</sup> Er bestaat geen enkele reden om de waarde van ABN AMRO N te verhogen met de synergieën van een mogelijke fusie-entiteit waarvan de Nederlandse staat al sinds de transactie van 3 oktober 2008 eigenaar was. Via maatregel Z is ABN AMRO N van de balans van FBN verwijderd en er was geen andere potentiële investeerder die dezelfde hoeveelheid synergieën kon realiseren en die ook nog eens bereid zou zijn om dergelijke synergieën in zijn biedprijs te verwerken. Als de Nederlandse staat gehandeld zou hebben als een investeerder in een markteconomie die een overname tegen de laagst mogelijke prijs wil doen, zou de staat die synergieën ook niet in zijn biedprijs tot uiting hebben laten komen. Als alternatief argument moet onderstreept worden dat de transactie voornamelijk bedoeld was om de kapitaalratio's van FBN boven de vereiste minimumniveaus te houden. De kapitaalpositie van FBN was inderdaad zeer kwetsbaar en de onderneming zelf had niet de mogelijkheid om de aanloopkosten van de fusie te financieren. In een scenario zonder maatregel Z zou FBN in financiële problemen terecht zijn gekomen en dan zou het onmogelijk zijn geweest om de fusie door te zetten en de daaraan gekoppelde synergieën te realiseren.

door FBN zijn uitgegeven, in eigendom gekregen. Vervolgens heeft de staat FBN voor ABN AMRO N betaald door afstand te doen van een deel van die vorderingen met een nominale waarde van 6,5 miljard EUR. Aangezien schulden die door andere banken waren uitgegeven toentertijd beneden pari werden verhandeld, kan de Commissie wel accepteren dat de waarde van de kwijtschuldinstrumenten lager was dan de nominale waarde. Op basis van de beschikbare marktinformatie kan de Commissie een correctie accepteren van [10 - 30] % c.q. [0,65 - 1,95] miljard EUR. Hieruit volgt een feitelijke transactieprijs van [4,55 - 5,85] miljard EUR (6,5 miljard EUR minus [0,65 - 1,95] miljard EUR), in plaats van 6,5 miljard EUR <sup>(101)</sup>.

- (251) Het steunbedrag van maatregel Z zou dan bestaan uit het verschil tussen de betaalde prijs en de marktwaarde van ABN AMRO N. Dat bedrag zou dan in de orde van grootte liggen tussen [0 - 2,75] miljard EUR ([4,55 - 5,85] miljard EUR minus [3,1 - 5,1] miljard EUR) en [0,95 - 3,65] miljard EUR ([4,55 - 5,85] miljard EUR minus [2,2 - 3,6] miljard EUR).
- (252) De Commissie kan zich niet aansluiten bij de stelling van de Nederlandse staat dat zijn waardering van 6,5 miljard EUR overtuigend onderbouwd is door de goedkeuring van de andere consortiumleden en door een rapport van [...]. Een te hoge betaling voor ABN AMRO N had namelijk geen effect op die andere consortiumleden, hetgeen betekent dat hun goedkeuring van de verkoop niet automatisch ook een goedkeuring van de waardering inhield. Er is daarnaast ook geen aanwijzing dat de consortiumleden zelf een nieuwe waardering hebben uitgevoerd. Het schrijven van [...] vormt ook geen ondersteuning van de stelling van de Nederlandse staat. [...] heeft slechts de methodologie en het proces gecontroleerd en haar korte verslag kan niet als een betrouwbare waarderingsgrondslag worden aangemerkt. Het rapport van [...] is ook gebruikt als een basis voor de prijs die door de Nederlandse staat op 3 oktober 2008 voor FBN en ABN AMRO N is betaald. Zoals hierboven reeds toegelicht, is de transactie van 3 oktober 2008 niet op basis van de toenmalige marktomstandigheden tot stand gekomen. Een transactie die staatssteun omvat, kan niet gebruikt worden om een marktprijs vast te stellen.
- (253) Het rapport van de deskundigen die voor de aandeelhouders van Fortis SA/NV werken, vormt ook geen ondersteuning van de hypothese dat de Nederlandse staat niet te veel heeft betaald. Het rapport bevat slechts een secundaire analyse van de waarderings- en van de tijdens het waarderingsproces gebruikte methoden en het bevat geen nieuwe waarderingsexercitie. Daarnaast moet dat rapport in zijn context worden gezien. De aandeelhouders van Fortis SA/NV waren bezorgd dat zij een te lage prijs ontvingen voor de activa die door de Nederlandse staat waren overgenomen. In het rapport wordt dan ook voornamelijk aandacht aan die stelling besteed, d.w.z. dat

de Nederlandse staat een te lage prijs had betaald. Tot slot moet ook opgemerkt worden dat in de paragrafen waarnaar de Nederlandse staat verwijst, niets over ABN AMRO N afzonderlijk wordt vermeld; er wordt uitsluitend verwezen naar het volledige pakket activa dat de Nederlandse staat had overgenomen.

- (254) De conclusie luidt derhalve dat maatregel Z een staatssteunmaatregel ten gunste van FBN is, aangezien FBN hierdoor de beschikking over kapitaal heeft gekregen waardoor zij op de markt actief kon blijven. Het vastgestelde bedrag aan staatssteun ligt in de orde van grootte tussen [0 - 2,75] miljard EUR en [0,95 - 3,65] miljard EUR.

*Maatregel A ter dekking van het kapitaaltekort van ABN AMRO Z van 1,7 miljard EUR*

- (255) De Commissie is tot de conclusie gekomen dat het de verantwoordelijkheid van de Nederlandse staat was - en dus niet van ABN AMRO N - om het kapitaaltekort van ABN AMRO Z te dekken. De Nederlandse staat was sinds 3 oktober 2008 gebonden aan de voorwaarden van de consortiumovereenkomst. Dat betekent dat zij verplicht was om de separatie van ABN AMRO Holding door te voeren op de voorwaarden zoals die in de consortiumovereenkomst waren vastgelegd. Aangezien het afsplitsingsproces van de financiële toezichthouder pas in gang mocht worden gezet nadat het kapitaalprobleem van ABN AMRO Z was opgelost, hadden de Nederlandse staat en de overige consortiumleden geen andere keuze dan het kapitaaltekort van ABN AMRO Z aan te vullen.
- (256) ABN AMRO N fungeerde slechts als een intermediair in een constructie die bedoeld was om ABN AMRO Z, een entiteit zonder operationele activiteiten, van het benodigde kapitaal te voorzien.
- (257) De Commissie heeft geen bewijzen gevonden voor indirecte steun aan ABN AMRO N. De toelichtingen van de Nederlandse staat hebben bevestigd dat alle relevante financiële transacties tussen ABN AMRO Z en ABN AMRO N tegen marktvoorwaarden dan wel vóór de interventie van de staat op 3 oktober 2008 hebben plaatsgevonden.
- (258) Zoals vermeld in overweging 110, bleef het CRI na de separatie van ABN AMRO II van ABN AMRO Bank operationeel ter dekking van de prudentiële marge van 500 miljoen EUR en van de integratiekosten van 1,2 miljard EUR, terwijl er ook liquide middelen van MCS-instrumenten in ABN AMRO Z werden geïnjecteerd. Dat betekent dat het CRI vanaf de datum van de afsplitsing van ABN AMRO II van ABN AMRO Bank (namelijk 6 februari 2010) als staatssteun ten gunste van ABN AMRO II aangemerkt moet worden tot aan de beëindiging van het CRI (in oktober 2010). Het bedrag van 1,7 miljard EUR aan MCS-opbrengsten dat naar ABN AMRO Z was overgeheveld, wordt per diezelfde datum niet langer als steun voor ABN AMRO N/ABN AMRO II aangemerkt. De betreffende veranderingen vormen dan ook geen wijziging van de hoeveelheid steun, maar slechts een wijziging

<sup>(101)</sup> Sommige banken hebben hun eigen achtergestelde schulden tijdens de huidige financiële crisis tegen een significante korting teruggebracht (het zogeheten „passivabeheer”), waardoor zij een hoeveelheid core Tier 1-kapitaal hebben gecreëerd dat in verhouding staat tot die korting.

van de instrumenten waarmee de steun is verstrekt en van de duur van de steun. Door die wijziging in de vorm worden echter geen vragen opgeroepen die in het verdere verloop van dit besluit beantwoord moeten worden.

- (259) De conclusie moet dan ook luiden dat maatregel A geen staatssteun vormt. De Nederlandse staat was als opvolger van Fortis SA/NV op grond van de consortiumovereenkomst contractueel verplicht om het kapitaaltekort van ABN AMRO Z aan te vullen. De maatregel heeft dan ook geen selectief voordeel voor ABN AMRO N opgeleverd en bevrijdt haar ook niet van kosten die zij normalerwijze wel had moeten dragen.

*Maatregel B1: het beschikbaar stellen van 500 miljoen EUR ter dekking van het kapitaaltekort van ABN AMRO Z*

- (260) Aangezien het CRI niet toereikend was om het kapitaaltekort van ABN AMRO Z te dekken, moest de Nederlandse staat extra kapitaal via een MCS injecteren. Bovenstaande argumentatie met betrekking tot maatregel A is ook van toepassing op maatregel B1.
- (261) De conclusie moet dan ook luiden dat maatregel B1 eveneens geen staatssteun vormt aangezien de Nederlandse staat op grond van de consortiumovereenkomst verplicht was om het kapitaaltekort van ABN AMRO Z aan te vullen. Bovendien heeft deze maatregel geen selectief voordeel voor ABN AMRO N opgeleverd.

*De maatregelen B2 en B3: herkapitalisatie ter funding van de separatiekosten*

- (262) Het totaalbedrag van 1,08 miljard EUR (de maatregelen B2 en B3 samen) omvat algemene kosten van 480 miljoen EUR, 90 miljoen EUR aan kosten verband houdende met het opzetten van een *money market desk* en een prudentiële buffer van 500 miljoen EUR. Het is van belang om een duidelijk onderscheid te maken tussen de prudentiële buffer van 500 miljoen EUR en de overige separatiekosten van 580 miljoen EUR.
- (263) Wat die overige separatiekosten betreft, accepteert de Commissie dat de Nederlandse staat op grond van de consortiumovereenkomst verplicht was om ABN AMRO Holding in drie afzonderlijke onderdelen op te splitsen in overeenstemming met de richtsnoeren van de consortiumovereenkomst. Met andere woorden, de separatiekosten vloeiden voort uit de contractuele verplichtingen die de Nederlandse staat op grond van de consortiumovereenkomst als opvolger van Fortis SA/NV had. Op een nettobasis is de kapitaalpositie van ABN AMRO N door deze maatregel niet verbeterd, aangezien de Nederlandse staat kapitaal inbracht dat meteen aan separatiekosten werd besteed.

- (264) Die redenering is echter niet van toepassing op de prudentiële marge van 500 miljoen EUR aangezien de staat geen enkele contractuele verplichting had om dat geld ter beschikking te stellen. Indien de Nederlandse staat die steun niet had verschaft, zou ABN AMRO N in een slechtere financiële positie verkeerd hebben en was zij bijvoorbeeld verplicht geweest om haar risicogewogen kapitaal te verminderen om kapitaal vrij te maken. Met

andere woorden, de prudentiële marge vormt een selectief voordeel waardoor de concurrentiepositie van ABN AMRO N is verbeterd ten opzichte van een scenario waarin deze maatregel niet zou zijn uitgevoerd.

- (265) De conclusie luidt dan ook dat de separatiekosten weliswaar geen staatssteun vormen, maar de prudentiële marge van 500 miljoen EUR (als onderdeel van maatregel B3) wel. Hierdoor heeft ABN AMRO N de beschikking over extra kapitaal gekregen, hetgeen een selectief voordeel oplevert.

*Maatregel B4: herkapitalisatie ter dekking van het kapitaaltekort verband houdende met het afstoten van New HBU en maatregel B5: herkapitalisatie ter dekking van de integratiekosten*

- (266) De Commissie constateert dat er, op het moment dat de Nederlandse staat beide ondernemingen overnam, geen contractuele of economische verplichting bestond om FBN en ABN AMRO N te fuseren. De divisie *Asset Management* van ABN AMRO N was weliswaar concreet binnen Fortis Bank SA/NV geïntegreerd, maar dat betrof geen essentiële activiteiten van de bank, aangezien veel andere banken hun producten op het gebied van vermogensbeheer van gespecialiseerde externe providers betrekken. De Nederlandse staat heeft op 21 november 2008 zelf de beslissing genomen om ABN AMRO N en FBN te fuseren, aangezien die optie de voorkeur had boven herstructureringsalternatieven zoals een standalonestrategie voor de twee banken, de snelle verkoop van één of beide ondernemingen of de snelle verkoop van belangrijke dochterondernemingen.
- (267) FBN en ABN AMRO N waren niet in staat om de aanloopkosten van de integratie als gevolg van de fusie zelf te dragen. De Commissie merkt in dat verband op dat de Nederlandse staat de fusie in het openbaar heeft gerechtvaardigd met de opmerking dat „de twee banken samen sterker zijn dan alleen”<sup>(102)</sup>. De fusie zou in de praktijk ook daadwerkelijk tot aanzienlijke voordelen moeten leiden in de vorm van synergieën (geraamd op 1,1 miljard EUR per jaar vóór belastingen) en een betere concurrentiepositie (door bijvoorbeeld grotere marktaandelen, een betere financieringsbasis e.d.).

- (268) Om van de voordelen van de fusie te kunnen profiteren, moesten FBN en ABN AMRO N uiteenlopende kosten maken (zoals kosten verband houdende met de *merger remedy*, integratiekosten e.d.). De Nederlandse staat heeft deze kosten middels een herkapitalisatie betaald (in een periode waarin het nog steeds zeer problematisch was om kapitaal aan te trekken), terwijl FBN en ABN AMRO N alle voordelen genoten. Deze maatregel levert FBN en ABN AMRO N dan ook een duidelijk selectief voordeel op.

<sup>(102)</sup> „De banken zijn samen sterker dan alleen. De banken hebben kwaliteiten die elkaar zeer goed aanvullen. ABN AMRO met goede retail en mkb-dienstverlening en Fortis Bank met internationale merchantbanking kwaliteiten. Door het wegvallen van Fortis Groep, moeten beide banken nieuwe investeringen doen. Deze investeringen kunnen beter één keer dan twee keer gedaan worden.” (Bron: „Vragen over de ingeslagen richting voor de bedrijven en de besluitvorming daartoe, het beloningsbeleid en de toekomstige rol van de staat in deze bedrijven”, persbericht als toelichting op het besluit van de Nederlandse staat van 21 november 2008 om FBN en ABN AMRO N te fuseren).

(269) Volgens de Nederlandse staat leidt de fusie tot een positieve netto contante waarde<sup>(103)</sup>. In de overwegingen 235 tot en met 242 is echter al uitvoerig toegelicht dat de maatregelen B4 en B5 voortvloeiden uit andere staatssteunmaatregelen en onderdeel vormden van een groter herstructureringsplan zodat het beginsel van een particuliere investeerder handelend in een markteconomie, niet van toepassing is.

(270) Derhalve moet geconcludeerd worden dat de maatregelen B4 en B5 staatssteun vormen voor een bedrag van 300 miljoen EUR respectievelijk 1,2 miljard EUR. Door het ter beschikking stellen van kapitaal profiteren FBN en ABN AMRO N van een selectief voordeel.

*Maatregel C: herkapitalisatie van FBN*

(271) Dankzij maatregel C kreeg FBN de beschikking over kapitaal waardoor zij kon voldoen aan de minimale vereisten die door de financiële toezichthouder aan het toetsingskapitaal werden gesteld. Indien de Nederlandse staat zijn Tier 2-kapitaal niet in Tier 1-kapitaal had geconverteerd, had FBN hetzij met haar bedrijfsactiviteiten moeten stoppen hetzij naar alternatieve oplossingen moeten zoeken, zoals het verminderen van de risicogewogen activa om Tier 1-kapitaal vrij te maken. FBN is door deze maatregel in een situatie met meer kapitaal en een sterkere concurrentiepositie terechtgekomen dan in een scenario „zonder steun”.

(272) De Nederlandse staat heeft Tier 2-schuldinstrumenten met een nominale waarde van 1,35 miljard EUR geconverteerd in een equivalent bedrag aan Tier 1-kapitaal. Die conversie heeft tot eenzelfde liquiditeitsstroom geleid als in een scenario waarin FBN de Tier 2-instrumenten die eigendom waren van de staat, tegen pari teruggekocht zou hebben, gevolgd door een kapitaalverhoging met eenzelfde bedrag. Naar analogie van overweging 250 kan de Commissie accepteren dat de marktwaarde van de schuldinstrumenten waarvan de Nederlandse staat afstand heeft gedaan beneden pari was. Rekening houdend met kortingen op soortgelijke instrumenten van vergelijkbare banken is een korting van [135 - 405] miljoen EUR (c.q. [10 - 30] %) gerechtvaardigd. Met andere woorden heeft indirect [135 - 405] miljoen EUR te veel aan de Nederlandse staat betaald door de instrumenten impliciet terug te betalen tegen pari. Het steunbedrag bedraagt derhalve [0,945 - 1,215] miljard EUR in plaats van 1,35 miljard EUR.

(273) De stelling van de Nederlandse staat dat de maatregel in overeenstemming is met het beginsel van een particuliere investeerder handelend in een markteconomie, kan niet onderschreven worden. Deze maatregel vloeit voort uit andere maatregelen die door staatssteun zijn besmet zoals nader toegelicht in de overwegingen 235 tot en met 242. Dat betekent dat het beginsel van een investeerder in een markteconomie niet van toepassing is.

<sup>(103)</sup> In een verslag van de Nederlandse Algemene Rekenkamer wordt een aantal opmerkingen gemaakt over de berekeningen van de staat. Zie de weblink: [http://www.rekenkamer.nl/Actueel/Onderzoeksrapporten/Bronnen/2009/12/Verkoop\\_onderdelen\\_ABN\\_AMRO\\_als\\_EC\\_remedy/Rapport\\_Verkoop\\_onderdelen\\_ABN\\_AMRO\\_als\\_EC\\_remedy](http://www.rekenkamer.nl/Actueel/Onderzoeksrapporten/Bronnen/2009/12/Verkoop_onderdelen_ABN_AMRO_als_EC_remedy/Rapport_Verkoop_onderdelen_ABN_AMRO_als_EC_remedy).

(274) De conclusie luidt dan ook dat maatregel C als staatssteun aangemerkt moet worden voor een bedrag van [0,945 - 1,215] miljard EUR aangezien FBN hieraan een voordeel heeft ontleend in de vorm van extra kapitaal.

*Maatregel D: contante betalingen aan andere consortiumleden*

(275) Met betrekking tot de betalingen aan de andere consortiumleden heeft de Commissie geconstateerd dat die betalingen inderdaad deel uitmaken van de verplichtingen uit hoofde van de consortiumovereenkomst. De consortiumleden voorzagen dat er zich tijdens het separatieproces een aantal onverwachte problemen konden voordoen. In de consortiumovereenkomst worden de procedures beschreven die bedoeld zijn om die problemen op te lossen. De Commissie heeft geen aanwijzingen gevonden dat de betalingen van de Nederlandse staat aan de overige consortiumleden tot een extra overdracht van netto-activa aan ABN AMRO N of tot andere voordelen voor de onderneming heeft geleid.

(276) De conclusie luidt dan ook dat maatregel D geen staatssteun vormt aangezien deze maatregel een verplichting vormde die uit hoofde van de consortiumovereenkomst op de staat en niet op ABN AMRO N rustte. De maatregel heeft ook geen selectief voordeel voor ABN AMRO N opgeleverd.

*Maatregel E: staatsgarantie op schulden om wederzijdse aansprakelijkheden af te wikkelen*

(277) De Commissie is tot de conclusie gekomen dat de wederzijdse aansprakelijkheden in hoge mate verband houden met de specifieke omstandigheden rondom de separatie van ABN AMRO N van haar moedermaatschappij ABN AMRO Bank (thans RBS NV). Op grond van het Nederlandse vennootschapsrecht blijft Deutsche Bank, als zijnde de koper van New HBU, aansprakelijk voor schulden van ABN AMRO Bank wanneer laatstgenoemde niet aan haar verplichtingen voldoet. Deutsche Bank wilde derhalve gevrijwaard worden van het risico dat zij in verband met ABN AMRO Bank liep. Indien ABN AMRO N niet van ABN AMRO Bank was afgesplitst, zouden die wederzijdse aansprakelijkheden tussen New HBU en ABN AMRO Bank niet hebben bestaan. De Nederlandse staat heeft dus een garantie verstrekt op een wederzijdse aansprakelijkheid die uitsluitend bestaat vanwege de separatie van ABN AMRO N. De Nederlandse staat heeft geen garantie verstrekt op de wederzijdse aansprakelijkheid tussen New HBU en ABN AMRO N.

(278) De conclusie luidt dan ook dat de Commissie kan accepteren dat maatregel E geen staatssteun vormt aangezien de separatie van ABN AMRO N van ABN AMRO Bank een verplichting van de Nederlandse staat was die voortvloeide uit de consortiumovereenkomst.

*6.1.4. Kwantificering van de staatssteun*

(279) ABN AMRO Group (dan wel vóór de fusie FBN en ABN AMRO N) hebben voordeel gehad van herkapitalisatiesteun in een orde van grootte tussen de 4,2 miljard EUR en 5,45 miljard EUR. Dat komt overeen met 2,75-3,5 % van de risicogewogen activa van ABN AMRO Group.

- (280) De Commissie constateert daarnaast dat FBN ook geprofitteerd heeft van een zeer aanzienlijk bedrag aan liquiditeitssteun, zowel in relatieve als in absolute zin.

Tabel 5

**Staatssteun: overzicht van de herkapitalisatiesteun en de liquiditeitssteun***Herkapitalisatiesteun*

(alle cijfers x miljard EUR)	Staatssteun (min.)	Staatssteun (max.)	Risicogewogen activa van de gecombineerde entiteit FBN-ABN AMRO N	Min. % van risicogewogen activa	Max. % van risicogewogen activa
Maatregel Z: Nederlandse staat neemt AA over van FBN	[0 - 2,75]	[0,95 - 3,65]	162,6 <sup>(1)</sup>	[0 - 1,7] %	[0,6 - 2,25] %
Maatregel B3: separatiekosten (prudentiële marge)	0,5	0,5	149,5 <sup>(2)</sup>	0,33 %	0,33 %
Maatregel B4: kapitaaltekort als gevolg van verkoop HBU	0,3	0,3	149,5	0,20 %	0,20 %
Maatregel B5: integratiekosten	1,2	1,2	149,5	0,80 %	0,80 %
Maatregel C: conversie Tier 2 ==> Tier 1	[0,945 - 1,215]	[0,945 - 1,215]	149,5	[0,63 - 0,82] %	[0,63 - 0,82] %
<b>Totale herkapitalisatiesteun</b>	<b>4,2</b>	<b>5,45</b>		<b>2,75 %</b>	<b>3,5 %</b>

*Financieringssteun/liquiditeitssteun*

Maatregel Y1: kortlopende kredietfaciliteit	45				
Maatregel Y2: langlopende leningen	7,9				
Uitgifte van nieuwe schuldinstrumenten met garantie uit hoofde van de Ned. depositogarantieregeling	18,8				
<b>Totale financierings-/liquiditeitssteun</b>	<b>71,7 (of 52,9 na correctie voor dubbelstellingen) <sup>(3)</sup></b>				

<sup>(1)</sup> Gecombineerde risicogewogen activa van de twee entiteiten (namelijk FBN en ABN AMRO N) eind 2008.

<sup>(2)</sup> Gecombineerde risicogewogen activa van de twee entiteiten (namelijk FBN en ABN AMRO N) eind 2009.

<sup>(3)</sup> De door de staat gegarandeerde schuld is gebruikt om de funding terug te betalen die is verstrekt uit hoofde van de kortlopende kredietfaciliteit van 45 miljard EUR. Met andere woorden, deze twee maatregelen zijn niet tegelijkertijd, maar na elkaar uitgevoerd. Door de correctie voor dubbelstellingen wordt hiermee rekening gehouden.

**6.2. Verenigbaarheid van de verschillende steunmaatregelen**

- (281) Overeenkomstig artikel 107, lid 3, onder b), van het Verdrag kan steun worden verleend „om een ernstige verstoring in de economie van een lidstaat op te heffen”. Wat de Nederlandse economie betreft, is de aanwezigheid van een risico op een ernstige verstoring al gebleken in het kader van de uiteenlopende goedkeuringen door de Commissie van de maatregelen die de Nederlandse autoriteiten hebben genomen om de financiële crisis te bestrijden, zoals de depositogarantieregeling.

- (282) In dat verband dient evenwel te worden onderstreept dat het Gerecht heeft beklemtoond dat artikel 107, lid 3, onder b), VWEU restrictief dient te worden toegepast<sup>(104)</sup>, hetgeen inhoudt dat de verstoring de gehele economie van de betrokken lidstaat moet raken en niet enkel de economie van een van de streken of gebiedsdelen van die lidstaat. De Commissie merkt op dat ABN AMRO N en FBN toonaangevende Nederlandse banken zijn met een landelijk kantorennet en dat zij in een breed aantal segmenten op de Nederlandse bankenmarkt voor particulieren en kmo-bedrijven tot de top behoren. Door de vele onzekerheden die er rond het herstel van de wereldwijde financiële en economische crisis bestaan, zou de discontinuïteit van deze banken een ernstige verstoring in de Nederlandse economie veroorzaken en daarom kan de staatssteun van de Nederlandse regering aan artikel 107, lid 3, onder b), van het Verdrag worden getoetst.
- (283) In haar bankenmededeling, herkapitalisatiemededeling en de mededeling besmette activa heeft de Commissie een nadere toelichting gegeven op de verenigbaarheid van specifieke maatregelen. Voor een nadere toelichting op de vereiste herstructurering wordt verwezen naar de herstructureringsmededeling.
- (284) De afzonderlijke maatregelen moeten getoetst worden aan de hand van de ter zake relevante mededelingen van de Commissie. Het *capital relief*-instrument heeft geen betrekking op besmette activa en geldt *de facto* als een vervanging voor een herkapitalisatiemaatregel. Op grond van de algemene beginselen achter de mededeling besmette activa zou echter ook het *capital relief*-instrument verenigbaar moeten zijn met de interne markt. Om gelijke mededingingsomstandigheden te kunnen waarborgen, moest de Commissie dan ook controleren of het CRI niet gebruikt is om verwachte verliezen in de portefeuille op de staat af te wentelen. Daarnaast moet maatregel A voldoende exitprikkels bevatten en mocht de economische situatie verslechteren, zou ABN AMRO N nog steeds via een *vertical slice* een aantal verliezen moeten nemen. De liquiditeitsmaatregelen (de maatregelen Y1 en Y2) moeten beoordeeld worden aan de hand van de bankenmededeling. De herkapitalisatiemaatregelen (meer in het bijzonder de maatregelen Z, B4 en B5 en de prudentiële marge van 500 miljoen EUR die onderdeel was van maatregelen B3 en C) moeten getoetst worden aan de hand van de herkapitalisatiemededeling.
- 6.2.1. *Verenigbaarheid van de maatregelen Y1 en Y2 met de bankenmededeling*
- (285) Om aan de bankenmededeling te voldoen, moeten de maatregelen Y1 en Y2 doelgericht en evenredig aan de uitdagingen zijn en dienen zij zodanig te zijn ontworpen dat ongepaste verstoringen van de mededinging worden voorkomen.
- (286) De Commissie herhaalt haar conclusie in overweging 51 van het besluit van 8 april 2009 dat de maatregel om alle banden tussen FBN en haar met liquiditeitsbeperkingen kampende moedermaatschappij Fortis SA/NV te verbre-
- ken, noodzakelijk was om FBN te beschermen tegen de toenmalige acute problemen van Fortis SA/nv. Dat betekent dat de maatregelen met het oog op de redding van FBN als doelgericht aangemerkt kunnen worden.
- (287) Daarnaast dienen de maatregelen Y1 en Y2 evenredig te zijn en mogen zij de mededinging niet onnodig verstoren. In dat opzicht oordeelt de Commissie positief over het tarifieringsstelsel dat de Nederlandse staat heeft ontwikkeld. Met dat stelsel wordt gestreefd naar het creëren van gelijke mededingingsomstandigheden op basis van de depositogarantieregeling (zie overweging 169). Met betrekking tot de garantieregelingen heeft de Commissie de lidstaten bij voortduring verzocht om voor garanties van meer dan drie maanden (maar niet langer dan twaalf maanden) een premie in rekening te brengen van minimaal 50 basispunten. De Commissie heeft geconstateerd dat de Nederlandse staat voor leningen langer dan drie maanden echter niet consequent een premie van Euribor + 50 basispunten in rekening heeft gebracht. Dat betekent dat de Commissie maatregel Y1 pas als verenigbaar met de interne markt kan aanmerken nadat er een corrigerende betaling van 18,2 miljoen EUR is verricht om te waarborgen dat er voor leningen met een looptijd van meer dan drie maanden ook een effectieve vergoeding van Euribor + 50 basispunten is betaald. In positieve zin merkt de Commissie op dat alle kredietfaciliteiten in juni 2009 terugbetaald en beëindigd waren.
- (288) Met betrekking tot maatregel Y2 constateert de Commissie dat de Nederlandse staat het rentetarief en de looptijd van de leningen niet heeft gewijzigd, waardoor FBN van relatief goedkope leningen kon profiteren die de concurrentie zouden kunnen verstoren. Dat betekent dat de Commissie maatregel Y2 pas als verenigbaar met de bankenmededeling kan aanmerken nadat er op adequate wijze aan alle voorwaarden is voldaan die hierna in dit besluit worden uiteengezet. Meer in het bijzonder moeten de maatregelen om de verstoringen van de mededinging te beperken, correct ten uitvoer zijn gelegd.
- 6.2.2. *Verenigbaarheid van de maatregelen Z, B3 (te weten 500 miljoen EUR), B4, B5 en C met de herkapitalisatiemededeling*
- (289) De Commissie heeft geconcludeerd dat de betrokken maatregelen genomen zijn om op een concrete behoefte in te spelen en dat zij overeenkomen met het noodzakelijke minimum om de levensvatbaarheid van de betreffende ondernemingen volledig te herstellen.
- (290) Wat de vergoeding betreft, merkt de Commissie op dat de staat reeds eigenaar was van alle gewone aandelen FBN (en ook indirect eigenaar was van alle aandelen ABN AMRO N). Alle maatregelen waren onontbeerlijk om de waarde van die deelneming in stand te houden.
- (291) ABN AMRO Group zal in 2013 een RoE realiseren van circa [...] %, hetgeen erop duidt dat er dankzij alle staatsinterventies een levensvatbare en winstgevende entiteit is gecreëerd.

<sup>(104)</sup> Zie gevoegde zaken T-132/96 en T-143/96, Freistaat Sachsen, Volkswagen AG en Volkswagen Sachsen GmbH/Commissie, Jurispr. 1999, blz. II-3663, punt 167.

(292) Alle beschikbare waarderingen van ABN AMRO Group zijn beduidend hoger dan het totale bedrag van de steunmaatregelen Z, B3, B4, B5 en C (namelijk tussen de 4,2 miljard EUR en 5,45 miljard EUR). Dat betekent dat de staat een adequate vergoeding zal ontvangen over de steun die aan ABN AMRO N en FBN is verleend<sup>(105)</sup>.

(293) Gezien het bovenstaande concludeert de Commissie dat de maatregelen Z, B3, B4, B5 en C verenigbaar zijn met de herkapitalisatiemededeling mits er op adequate wijze aan alle voorwaarden is voldaan die hierna in dit besluit worden uiteengezet.

#### 6.2.3. Verenigbaarheid van het *capital relief*-instrument met de beginselen van de mededeling besmette activa

(294) De Commissie erkent dat het *capital relief*-instrument dat door de Nederlandse staat is gebruikt, verschilt van de traditionele maatregelen voor besmette activa die in andere staatssteunzaken zijn geëvalueerd. Terwijl andere besmette activamaatregelen bedoeld waren om banken van hun besmette activa te ontdoen, is de portefeuille die door het CRI wordt beschermd een traditionele Nederlandse hypotheekportefeuille waaromtrent noch ABN AMRO N noch externe deskundigen de verwachting hadden dat de waarde in aanzienlijke mate zou dalen.

(295) De Commissie merkt op dat een traditionele herkapitalisatie op het niveau van ABN AMRO N geen optie was voor de Nederlandse staat, omdat de onderneming op het relevante tijdstip geen aparte rechtspersoonlijkheid had en de Nederlandse staat dus geen mogelijkheid zag om zijn kapitaalbijdrage af te schermen. Dat zou met name in stressscenario's tot negatieve gevolgen kunnen leiden. Bovendien waren particuliere *capital relief*-instrumenten geen haalbare kaart gezien de omvang van de transactie en de complexe verwickelingen verband houdende met de afsplitsing van ABN AMRO Bank NV, de moedermaatschappij van ABN AMRO N en ABN AMRO Z.

(296) Gezien die specifieke achtergrond accepteert de Commissie dat het CRI een alternatief vormt voor een traditionele kapitaalverhoging en niet als een bescherming tegen besmette activa moet worden beschouwd. Als zodanig gaat het om een voldoende doelgerichte maatregel om het specifieke kapitaalprobleem van ABN AMRO Z op te lossen.

(297) Ook al is de maatregel voornamelijk een vervangende maatregel voor een herkapitalisatie, dan nog moet deze in overeenstemming met andere *capital relief*-voorschriften zijn ter bescherming van de interne markt op een wijze zoals nader toegelicht in overweging 284.

(298) De Commissie concludeert dat de Nederlandse staat afdoende bewezen heeft dat de waardering zodanig was dat ABN AMRO N of haar rechtsopvolger de verwachte verliezen zullen dragen. Uit marktgegevens (met name *rating*-rapporten), historische data en recent bewijsmateriaal

van ABN AMRO N blijkt dat de jaarlijkse eerste-verliestranche van 20 basispunten toereikend zou moeten zijn om de verwachte verliezen te dekken.

(299) De vergoeding die ABN AMRO N betaalt, is niet lager dan de vergoedingen zoals voorgeschreven in de mededeling besmette activa en in de herkapitalisatiemededeling. De betreffende vergoeding houdt in dat ABN AMRO N 10 % zal betalen over het kapitaal dat vrijkomt door de transactie als gevolg van de vermindering van de risicogewogen activa. Dat percentage steekt gunstig af tegen de minimumpercentages zoals die zijn opgenomen in punt (27) van de herkapitalisatiemededeling. Gezien de relatief hoge vergoedingen kunnen de *vertical slice* van 5 % en het terugvorderingsmechanisme als verenigbaar worden aangemerkt met punt (24) en voetnoot 15 van de mededeling besmette activa.

(300) Maatregel A bevat eveneens voldoende prikkels voor een exit. De *callopties* die in overweging 107 zijn beschreven, duiden erop dat het voor ABN AMRO N (thans ABN AMRO Group) eenvoudig is om deze maatregel te beëindigen. Daarnaast is de tarifiering zodanig dat de maatregel duurder wordt naarmate de tijd verstrijkt. Op grond van de contractuele voorwaarden is de tarifiering niet aangepast toen ABN AMRO Group haar kapitaalvereisten op basis van Basel II begon te berekenen. Doordat er geen aanpassing heeft plaatsgevonden, neemt het *capital relief*-effect van de maatregel af terwijl de vergoeding voor de garantie niet wordt verlaagd. Bovendien is de eerste-verliestranche als een percentage van de initiële portefeuillewaarde berekend, zodat de eerste-verliestranche als een percentage van de nog uitstaande portefeuille (namelijk de initiële portefeuille gecorrigeerd voor onder andere aflossingen) geleidelijk zal toenemen.

(301) Gezien de kenmerken van het CRI en het herstructureringsplan van december 2009 en het bijgewerkte herstructureringsplan van november 2010 zoals beschreven in punt 2.3 van dit besluit, is de Commissie van mening dat maatregel A verenigbaar is met de algemene beginselen van de mededeling besmette activa en met de beginselen van de interne markt, een en ander zoals nader toegelicht in overweging 284.

(302) Het feit dat ABN AMRO Group gebruik heeft gemaakt van de *calloptie* om het CRI te beëindigen zodra zij aan de vereisten van Basel II voldeed, vormt een bevestiging van de *ex-post*-analyse zoals die in de overwegingen (294) tot en met (301) is gemaakt.

#### 6.3. Beoordeling van de verenigbaarheid van de steun, het herstructureringsplan van december 2009 en het bijgewerkte herstructureringsplan van november 2010 met de herstructureringsmededeling

(303) Gezien de omvang en het toepassingsgebied van de steun zoals beschreven in de voorgaande punten en gezien met name het feit dat de herkapitalisatiesteun meer bedraagt dan 2 % van de risicogewogen activa, is de Commissie van mening dat er in overeenstemming met punt (4) van de herstructureringsmededeling een ingrijpende herstructurering vereist is.

<sup>(105)</sup> Die evaluatie betekent niet dat de staat ook een vergoeding zal krijgen over de bedragen die op 3 oktober 2008 zijn betaald voor de overname van FBN en ABN AMRO N en die in het onderhavige besluit niet als staatssteun zijn aangemerkt.



6.3.1. *Levensvatbaarheid*

- (304) In een herstructureringsplan dient aangetoond te worden dat de strategie van de bank gebaseerd is op een coherent concept en dat de bank de levensvatbaarheid op lange termijn kan herstellen zonder staatssteun.
- (305) Zoals al eerder geconcludeerd in het besluit van 5 februari 2010 zijn de bedrijfsmodellen van FBN en ABN AMRO N niet gebaseerd op buitensporige risico's of op een onhoudbaar kredietverschaffingsbeleid. De twee entiteiten waren na de separatie van hun respectieve moedermaatschappijen op bepaalde kerngebieden echter wel kwetsbaar en met onvoldoende middelen toegerust. Na het uiteenvallen van haar moedermaatschappij had ABN AMRO N bijvoorbeeld een slechte toegang tot grootzakelijke klanten. Ook beschikte zij niet langer over een internationaal netwerk en miste zij een aantal product- en IT-capaciteiten. FBN ondervond eveneens aanzienlijke, negatieve effecten van de afsplitsing van haar moedermaatschappij en was voor haar funding grotendeels afhankelijk van de wholesale-markten. Uit het herstructureringsplan van ABN AMRO Group van december 2009 (en ook uit het geactualiseerde herstructureringsplan van november 2010) blijkt dat door de integratie van ABN AMRO N en FBN de zwakke punten van elk van de afzonderlijke entiteiten aanzienlijk worden verbeterd. Door de fusie van FBN en ABN AMRO N is inderdaad een aantal van die problemen opgelost. De grote retail banking- en private banking-segmenten van ABN AMRO N omvatten veel deposito's, waardoor een beter financieringsprofiel voor de geïntegreerde groep werd gecreëerd. Via FBN werd daarnaast een deel van het internationale netwerkprobleem van ABN AMRO N opgelost. Bovendien waren de twee ondernemingen samen in staat om ook bijvoorbeeld IT-gerelateerde problemen aan te pakken (zij hoefden namelijk niet allebei afzonderlijk een IT-platform en andere ondersteunende instrumenten te ontwikkelen).
- (306) Uit de financiële prognoses blijkt dat de gecombineerde entiteit aan het eind van de herstructureringsperiode in staat zou moeten zijn om de eigen kosten te dekken en een adequate RoE te realiseren van circa [...] %. Zelfs in een stressscenario blijft de onderneming winst maken, terwijl de ratio's voor de kapitaaltoereikendheid boven de minimale toetsingdrempels blijven. De omvang van de kapitaalbuffer van de onderneming lijkt derhalve adequaat te zijn - na de herhaalde interventies door de staat - om op negatieve omstandigheden berekend te zijn zonder dat er weer een beroep op de staat hoeft te worden gedaan.
- (307) Uit de cijfers over de tweede helft van 2008 en de eerste helft van 2009 is gebleken dat het voor het creëren van een volledig levensvatbare onderneming van cruciaal belang is om voldoende nettorentebaten te realiseren. Dat betekent dat het herstructureringsplan van december 2009 en het geactualiseerde herstructureringsplan van november 2010 pas als verenigbaar met de levensvatbaarheidsvereisten van de herstructureringsmededeling kunnen worden aangemerkt indien ABN AMRO Group

zich inspant om de bijgewerkte nettorentebaten te realiseren zoals neergelegd in het herstructureringsplan van november 2010. ABN AMRO Group zal de Commissie over de vooruitgang op dit punt periodiek, d.w.z. minimaal elk kwartaal, verslag doen. Indien ABN AMRO Group constateert dat er sprake is van afwijkingen van de geformuleerde prognoses, moet zij onmiddellijk corrigerende maatregelen nemen.

- (308) Een herstructureringsplan moet prognoses en een bijbehorende uitsplitsing bevatten. Daarnaast vereist een herstructureringsplan een terugtrekking uit activiteiten die op middellange termijn structureel verliesgevend zullen blijven<sup>(106)</sup>. In overweging 120 van het besluit van 5 februari 2010 betwijfelde de Commissie of de problemen inzake levensvatbaarheid van de divisie Prime Fund Solutions - die in 2008 een aanzienlijk Madoff-gerelateerd verlies had gerapporteerd - adequaat waren aangepakt. Door de verkoop van PFS aan Credit Suisse (zie ook overweging 74) is dat probleem echter opgelost. Uit de gedetailleerde prognoses op divisieniveau blijkt verder dat alle divisies zowel in een basiscase- als in een stressscenario een positieve bijdrage aan het bedrijfsresultaat leveren. De Commissie concludeert dan ook dat er geen andere divisies zijn met structurele rendementsproblemen en dat er, gezien deze conclusie, geen nieuwe afstotingen nodig zijn om de levensvatbaarheid van de onderneming te verbeteren.

6.3.2. *Lastenverdeling/het noodzakelijke minimum*

- (309) Uit een herstructureringsplan moet duidelijk blijken dat de steun tot het noodzakelijke minimum beperkt is gebleven. De kosten die verband houden met de herstructureringsplan mogen ook niet uitsluitend door de staat worden gedragen, maar moeten tot een bepaald maximumniveau voor rekening komen van de partijen die in de bank hebben geïnvesteerd. Met andere woorden, de bank en haar aandeelhouders moeten zo veel mogelijk uit hun eigen middelen een bijdrage aan de herstructureringsplan leveren. De herstructureringssteun moet beperkt blijven tot het dekken van de kosten die nodig zijn om de levensvatbaarheid te herstellen. Dat betekent dat er geen overheidsmiddelen aan een onderneming verstrekt mogen worden die gebruikt zouden kunnen worden voor de funding van concurrentieverstorende activiteiten zoals acquisities<sup>(107)</sup>.
- (310) In de herstructureringsmededeling wordt erop gewezen dat er een overnameverbod ingesteld moet worden om te waarborgen dat de steun tot het noodzakelijke minimum beperkt blijft. In punt (23) van de herstructureringsmededeling wordt expliciet vermeld „dat een onderneming geen overheidsmiddelen verschaft mogen worden welke kunnen worden gebruikt voor het financieren van marktverstorende activiteiten die geen verband houden met het herstructureringsproces. Zo kunnen bijvoorbeeld de verwerving van aandelen in andere ondernemingen of

<sup>(106)</sup> Zie ook punt (12) van de herstructureringsmededeling.

<sup>(107)</sup> Zie zaak T-17/03, Schmitz-Gotha Fahrzeugwerke GmbH/Commissie, Jurispr. 2006, blz. II-1139.

nieuwe ondernemingen niet met staatssteun worden gefinancierd, tenzij dat van essentieel belang is om de levensvatbaarheid van de onderneming te herstellen”.

- (311) In de herstructureringsmededeling wordt ook een verband gelegd tussen dat acquisitieverbod en verstoringen van de mededinging. Zo wordt in de punten (39) en (40) van de mededeling vermeld dat „staatssteun (niet mag) worden gebruikt ten koste van concurrenten die niet dergelijke steun van de overheid ontvangen” en dat „banken staatssteun niet mogen gebruiken voor de acquisitie van concurrerende activiteiten. Deze voorwaarde dient ten minste voor drie jaar te gelden en kan, afhankelijk van de reikwijdte, de omvang en de looptijd van de steun, blijven gelden tot het einde van de herstructureringsperiode.”
- (312) In overeenstemming met punt (40) van de herstructureringsmededeling kan de steun uitsluitend als verenigbaar worden aangemerkt op voorwaarde dat ABN AMRO Group het acquisitieverbod strikt toepast<sup>(108)</sup> in de drie jaar volgend op de datum van het onderhavige besluit. Indien de Nederlandse staat na die drie jaar nog steeds meer dan 50 % van de aandelen ABN AMRO Group houdt, moet dat verbod verlengd worden. Het acquisitieverbod mag echter nooit langer dan vijf jaar duren. Hoewel een deel van de steun inmiddels is afgelost, kunnen sommige maatregelen (met name de maatregelen Z en C) niet door de bank terugbetaald worden vanwege de vorm waarin de betreffende steun is verstrekt (bijvoorbeeld niet in de vorm van een hybride schuldinstrument). De beëindiging van de zeggenschap door de staat wordt dan ook als basis gehanteerd voor de inschatting van het tijdstip waarop het voordeel dat de steun heeft opgeleverd, niet meer aanwezig is.
- (313) De Commissie merkt op dat in het herstructureringsplan van december 2009 (aangevuld met de financiële prognoses van 23 maart 2010 voor een worstcasescenario) reeds wordt aangegeven dat ABN AMRO Group zich inmiddels tot een levensvatbare entiteit heeft ontwikkeld die een gepaste RoE zou moeten kunnen realiseren en die naar verwachting zelfs in slechte economische omstandigheden een behoorlijke winst kan maken. Deze analyse wordt bevestigd in het geactualiseerde herstructureringsplan van november 2010. Het herstel van de levensvatbaarheid is niet afhankelijk van acquisities. Een acquisitieverbod is dan ook niet strijdig met het bewerkstelligen van een herstel van de levensvatbaarheid.
- (314) De Commissie is van mening dat een verbod op hybride coupons en op hybride callopties op grond van punt (26)

van de herstructureringsmededeling onvermijdelijk is<sup>(109)</sup>. In een herstructureringscontext zijn maatregelen die de totale omvang van het eigen vermogen reduceren niet verenigbaar met de doelstelling van de lastenverdeling en het vereiste van de minimaal noodzakelijke middelen.

- (315) In punt (26) van de herstructureringsmededeling wordt opgemerkt dat „banken staatssteun niet mogen gebruiken om een vergoeding te betalen over hun eigen middelen (eigen vermogen en achtergestelde schulden) wanneer die activiteiten onvoldoende winst genereren”. Op basis van een uitgebreide beoordeling van het herstructureringsplan van december 2009 van ABN AMRO Group (en van het geactualiseerde herstructureringsplan van november 2010) concludeert de Commissie dat ABN AMRO Group over ongeveer twee jaar tijd haar levensvatbaarheid weer hersteld zou moeten hebben. Dat blijkt onder andere uit een aanvaardbare RoE van circa [...] % in 2012 respectievelijk 2013. Tegen die achtergrond lijkt een verbod op hybride coupons en op hybride callopties van twee jaar<sup>(110)</sup> een adequate bijdrage van de lasten door de aandeelhouders te waarborgen<sup>(111)</sup>. Dat betekent dat de steun pas als verenigbaar kan worden aangemerkt als voldaan wordt aan de voorwaarde in artikel 8 van het dictum van het onderhavige besluit, te weten een verbod op hybride coupons en op hybride callopties. Dat verbod op hybride coupons en op hybride callopties moet ook gelden voor de houders van preferente aandelen FBNH

<sup>(109)</sup> De Commissie heeft hierop één uitzondering geaccepteerd. Een van de hybride instrumenten van FBN, het zogeheten FCC-instrument (FCC-instrument: 87,5 miljoen EUR, 6,25 % *non-cumulative non-voting perpetual class A series 1 preference shares*, uitgegeven door Fortis Capital Company Ltd), is uitgegeven in een periode dat Fortis SA/NV nog steeds één geïntegreerde groep vormde. In het prospectus was duidelijk vastgelegd dat coupons over de instrumenten ook getriggert werden door uitgekeerde dividenden door Fortis SA/NV (thans Ageas). Toen de financiële toezichthouder van deze situatie op de hoogte werd gesteld, concludeerde hij dat FBN de discretionaire bevoegdheid over de couponbetalingen van dit instrument was kwijtgeraakt en dat het instrument derhalve niet langer als Tier 1 gekwalificeerd kon worden. De financiële toezichthouder stelde daarnaast dat een ander instrument van ABN AMRO Group ook niet langer als Tier 1 gekwalificeerd kon worden (de coupons van dat instrument werden namelijk na de fusie gepusht door het FCC-instrument zodat ook de ABN AMRO Group *de facto* de discretionaire bevoegdheid over de coupons van dat instrument was kwijtgeraakt). Op basis van argumenten inzake de levensvatbaarheid voortvloeiende uit het potentiële verlies aan Tier 1-kapitaal en de specifieke separatiecontext, kan de Commissie ermee akkoord gaan dat het FCC-instrument van het verbod op hybride callopties wordt uitgezonderd.

<sup>(110)</sup> Uit praktische overwegingen kan de Commissie accepteren dat het verbod op de hybride coupons en callopties op 10 maart 2011 ingaat (d.w.z. na de laatste verplichte couponbetaling) en van kracht blijft tot en met 10 maart 2013.

<sup>(111)</sup> De Commissie is zich bewust van het feit dat door ABN AMRO Group uitgekeerde dividenden aan de staat - haar enige aandeelhouder - ook hybride coupons zouden kunnen triggeren. De Commissie wil echter een situatie voorkomen waarin ABN AMRO Group marginale dividenden aan de staat uitkeert om het verbod op hybride coupons te omzeilen. De Commissie heeft daarom geen bezwaar tegen een betaling van een aanzienlijk dividend aan de staat van minimaal 100 miljoen EUR, zelfs indien die betaling bepaalde consequenties voor hybride coupons zou hebben. Een hoge dividenduitkering duidt namelijk op een herstel van de levensvatbaarheid en levert ook een bijdrage aan het onder controle houden van eventueel surpluskapitaal, hetgeen weer bevorderlijk is voor het beperken van ongepaste verstoringen van de mededinging.

<sup>(108)</sup> Wanneer banken met besmette leningen in hun kredietportefeuille worden geconfronteerd, vereist de herstructurering van die leningen soms oplossingen als het converteren van een schuld in vermogen. Dergelijke situaties worden als een gangbare bankpraktijk aangemerkt en vallen niet onder het acquisitieverbod.

teneinde de twijfels weg te nemen die de Commissie in overweging 130 van het besluit van 5 februari 2010 heeft geuit.

- (316) Overigens zijn maatregelen met het oog op de lastenverdeling ook noodzakelijk om te waarborgen dat geredde banken een gepaste verantwoordelijkheid dragen voor de consequenties van hun gedrag in het verleden teneinde zo adequate prikkels te creëren voor het toekomstige gedrag van henzelf en van anderen. In het onderhavige geval is deze factor minder relevant omdat de problemen van de onderneming voor een groot gedeelte verband hielden met de voormalige moedermaatschappij Fortis SA/NV (zie hierna onder punt 6.3.3 „Maatregelen om verstoringen van de mededinging te beperken”). Vanuit het perspectief van de lastenverdeling is het daarom acceptabel dat er behalve de afstoting van PFS en Intertrust (die gezamenlijk [...] % van de totale operationele baten en [...] % van de risicogewogen activa vertegenwoordigden) verder geen grote afstotingen meer voorzien zijn.

### 6.3.3. Maatregelen om verstoringen van de mededinging te beperken

- (317) Met betrekking tot de noodzakelijke maatregelen om verstoringen van de mededinging te beperken, wordt de onderhavige zaak gekenmerkt door een aantal atypische aspecten.
- (318) In punt (28) van de herstructureringsmededeling wordt aangegeven welk soort concurrentieverstoring zich kan voordoen wanneer staatssteun wordt verschaft ter ondersteuning van de financiële stabiliteit in een periode van systeemcrisis: „Wanneer banken op hun producten en diensten concurreren, zullen de banken die buitensporige risico's cumuleren en/of van onhoudbare bedrijfsmodellen uitgaan, uiteindelijk marktaandeel verliezen en eventueel de markt moeten verlaten, terwijl doelmatigere concurrenten op de betrokken markten kunnen groeien of die markten kunnen betreden. Staatssteun laat mededingsvervalsing uit het verleden die is veroorzaakt door het nemen van buitensporige risico's en door onhoudbare bedrijfsmodellen, voortbestaan omdat de marktmacht van de begunstigden van de steun kunstmatig wordt ondersteund. Op die wijze kan moreel risico voor de begunstigden van de steun ontstaan, terwijl voor niet-gesteunde ondernemingen de prikkels om te concurreren, te investeren en te innoveren worden afgezwakt”.
- (319) Zoals in het besluit van 3 december 2008 is uiteengezet, zijn de moeilijkheden van Fortis SA/NV en Fortis Bank SA/NV veroorzaakt door buitensporig risicogedrag: i) Fortis Bank SA/NV had veel geïnvesteerd in gestructureerde kredieten, en ii) Fortis SA/NV had besloten ABN AMRO N tegen een zeer hoge prijs te verwerven. Voordat de Commissie steun aan dit soort banken kan goedkeuren, moet de begunstigde onderneming haar aanwezigheid op de markt echter aanzienlijk inkrimpen. In dat verband merkt de Commissie op dat Fortis SA/NV in vier stukken is opgebroken: de Belgische en internationale verzekeringsactiva behoren nog steeds tot het beursgenoteerde Fortis SA/NV (na de ineenstorting van Fortis

SA/NV omgedoopt in Aegas); Fortis Bank SA/NV en BGL zijn door bnp Paribas overgenomen, en de Nederlandse staat heeft FBN (daaronder begrepen ABN AMRO N) en ook de Nederlandse verzekeringsactiviteiten overgenomen<sup>(112)</sup>. Met andere woorden, Fortis SA/NV is in kleinere entiteiten opgesplitst en Fortis Bank SA/NV zelf is in twee delen opgesplitst<sup>(113)</sup>.

- (320) De Commissie merkt op dat de in het onderhavige besluit beoordeelde maatregelen ten gunste van FBN en ABN AMRO N specifieke kenmerken vertonen die verschillen van andere herstructureringszaken die tijdens de huidige crisis ter beoordeling aan haar zijn voorgelegd, waaronder begrepen de reeds genoemde steun aan Fortis Bank SA/NV en Fortis SA/nv. In de onderhavige zaak hebben FBN en ABN AMRO N geen staatssteun nodig omdat zij verkeerde managementbesluiten hebben genomen: de behoefte aan staatssteun is namelijk niet veroorzaakt door bijvoorbeeld een opstapeling van buitensporige risico's in hun beleggingen of in hun kredietverschaffingsbeleid, of omdat zij een onhoudbaar tariefbeleid hadden gevoerd. Evenzeer zijn de problemen van Fortis SA/NV en Fortis Bank SA/NV niet te wijten geweest aan een risicovol kredietverlenings- of tarifieringsbeleid bij hun activiteiten op het gebied van retail banking, private banking of commercial banking - dat waren juist de winstgevendende onderdelen. Derhalve is de Commissie van mening dat de steun aan FBN en ABN AMRO N aanzienlijk minder verstoring is dan de steun die is goedgekeurd ten gunste van financiële instellingen die wel buitensporige risico's hebben opgestapeld. De Commissie acht het dan ook niet noodzakelijk dat er nog meer bedrijfsonderdelen worden afgestoten.
- (321) Niettemin dient ervoor te worden gezorgd dat de steun niet wordt gebruikt om Fortis Bank Nederland en ABN AMRO N te laten groeien ten koste van concurrenten, bijvoorbeeld door het voeren van een onhoudbaar tarifieringsbeleid of door de overname van andere financiële instellingen. In dat geval zou de steun „de prikkels om te concurreren, te investeren en te innoveren (afzakken)” en zou deze „de prikkels voor grensoverschrijdende activiteiten” kunnen aantasten doordat het betreden van de Nederlandse markt wordt ontmoedigd.
- (322) De staatssteun kan dan ook uitsluitend als verenigbaar aangemerkt worden indien er voldoende maatregelen operationeel zijn die waarborgen dat de staatssteun niet gebruikt wordt ten koste van de concurrenten, waarvan een aantal geen vergelijkbare overheidssteun heeft ontvangen. Er moet voor alle banken, dus zowel voor de banken die wel als de banken die geen staatssteun hebben ontvangen, sprake zijn van gelijke mededingingsomstandigheden. Daarnaast moet voorkomen worden dat de staatssteun de prikkels voor niet-begunstigden om

<sup>(112)</sup> Deze beide laatste activiteiten worden wel als afzonderlijke entiteiten beheerd en de Nederlandse autoriteiten hebben in november 2008 aangekondigd dat zij deze niet zouden integreren.

<sup>(113)</sup> In haar besluiten van 3 december 2008 en 12 mei 2009 heeft de Commissie op die basis en vanwege andere toezeggingen, geconstateerd dat er voldoende maatregelen ten uitvoer waren gelegd om de concurrentieverstoring te beperken als gevolg van de steun ten gunste van Fortis SA/NV en Fortis Bank SA/nv

te concurreren, te investeren en te innoveren vermindert of dat er belemmeringen worden gecreëerd die grensoverschrijdende activiteiten zouden kunnen ondermijnen.

- (323) In de herstructureringsmededeling is bepaald dat de aard en de vorm van dergelijke maatregelen afhankelijk zijn van de hoogte van het steunbedrag en de voorwaarden waarop en de omstandigheden waarin die steun is toegekend en van de kenmerken van de markt of markten waarop de begunstigde bank actief zal zijn. Het steunbedrag is beschreven in punt 6.1.3 „Kwantificering van de steun”. De specifieke voorwaarden waarop en de omstandigheden waarin die steun is toegekend, zijn aan het begin van het huidige gedeelte van dit besluit besproken. Zoals opgemerkt in punt (32) van de herstructureringsmededeling spelen de omvang en het relatieve belang van de bank op haar markt of markten ook een rol. Indien de geherstructureerde bank nog maar beperkt op de markt aanwezig is, zullen aanvullende beperkingen waarschijnlijk minder nodig zijn. Dat betekent dat de voorwaarden waaraan voldaan moet worden om de steun als verenigbaar aan te kunnen merken, voornamelijk verband houden met retail en private banking aangezien de onderneming haar aanwezigheid in commercial banking al aanzienlijk had teruggebracht door de afstoting van New HBU.
- (324) De steun kan als verenigbaar met de herstructureringsmededeling worden aangemerkt op voorwaarde dat ABN AMRO Group de maatregelen ten uitvoer legt zoals beschreven in de punten (325) tot en met (329).
- (325) Wat retail en private banking betreft, kan de steun als verenigbaar worden aangemerkt indien ABN AMRO Group niet als prijsleider optreedt voor gestandaardiseerde spaar- en hypotheekproducten. In overeenstemming met punt (44) van de herstructureringsmededeling mag ABN AMRO Group geen prijsvoorwaarden aanbieden die niet haalbaar zijn voor concurrenten die geen staatssteun ontvangen.
- (326) Aangezien een verbod op prijsleaderschap minder effectief zou kunnen zijn in segmenten met veel niet-gestandaardiseerde producten (zoals in Nederland het geval is met betrekking tot private banking, waarover ook een specifieke klacht is ingediend), is er in overeenstemming met punt (44) van de herstructureringsmededeling een aanvullende maatregel nodig om de steun als verenigbaar aan te kunnen merken. In dit geval moet ABN AMRO Group ernaar streven om de geprognosticeerde nettorentebaten te realiseren zoals die op 8 november 2010 aan de Commissie zijn gepresenteerd. Zodra ABN AMRO Group constateert dat die prognoses niet gehaald gaan worden, moet zij adequate maatregelen nemen, met name als het probleem door lage rentemarges veroorzaakt wordt.
- (327) Aangezien een verbod op prijsleaderschap in private banking moeilijk ten uitvoer te leggen en te controleren is, is het noodzakelijk om andere geschikte corrigerende maat-

regelen (zoals maatregelen die de toetreding tot de markt kunnen bevorderen) te nemen om - zoals beschreven in punt (44) van de herstructureringsmededeling - een daadwerkelijke mededinging te waarborgen. Een noodzakelijke voorwaarde om de steun verenigbaar te kunnen verklaren, is in dit verband dat ABN AMRO Group een maatregel ten uitvoer legt die het overstappen bevordert. Concreet betekent dit dat ABN AMRO Group de administratieve, overdrachts- en transactiekosten die een direct gevolg zijn van het beëindigen van de betrekkingen met de klanten van Private Banking NL en van het overdragen van de portefeuilles, voor eigen rekening moet nemen<sup>(114)</sup>. Die maatregel dient gedurende twee opeenvolgende maanden van kracht te zijn en moet zo spoedig mogelijk ingaan, doch uiterlijk binnen een jaar na de datum van het onderhavige besluit. Zodra die periode van twee maanden is ingegaan, zal de bank alle klanten van Private Banking NL op een duidelijke manier op de hoogte stellen van de mogelijkheid die hun wordt aangeboden. ABN AMRO Group moet de Commissie daarnaast aantonen dat de overdracht van klanten volgens de gangbare procedures is verlopen en dat er zich in het overstapproces geen vertragingen hebben voorgedaan.

- (328) Indien de maatregelen om ongepaste concurrentieversterkingen te beperken, en meer in het bijzonder de specifieke maatregelen op het gebied van retail en private banking, op juiste wijze zijn uitgevoerd, betekent dit tevens dat de kwesties die door klager aan de orde zijn gesteld, hiermee als afgehandeld kunnen worden beschouwd. Bij haar onderzoek naar die kwesties heeft de Commissie geconstateerd dat ABN AMRO voor een aantal producten tijdelijk verlieslijdende tarieven heeft gehanteerd. Dat tariferingsbeleid vond echter plaats in een omgeving met een beperkte toegang tot liquiditeiten waarin alle banken op agressieve wijze probeerden spaargelden aan te trekken. Bovendien was er in die periode ook nog sprake van het opstarten van de activiteiten van MoneYou (en was er al tot de introductie van MoneYou besloten vóór het ineensstorten van Fortis SA/NV).
- (329) In punt (44) van de herstructureringsmededeling wordt ook opgemerkt dat banken bij de marketing van hun aanbod aan financiële producten niet met de staatssteun te koop mogen lopen om een concurrentievoordeel te creëren. Dat betekent dat de steun ook pas als verenigbaar kan worden aangemerkt indien ABN AMRO Group de staatssteun gedurende een periode van drie jaar niet in haar marketingcampagnes en communicatie met investeerders gebruikt. De betreffende verbodsbepalingen moeten tot een periode van vijf jaar worden verlengd zo lang de Nederlandse staat een belang van minimaal 50 % in ABN AMRO Group houdt.

<sup>(114)</sup> ABN AMRO Group is niet verplicht om ook andere financiële gevolgen voor klanten voor haar rekening te nemen, zoals bijvoorbeeld kosten of schadeposten verband houdende met het sluiten van posities of het (vroegtijdig) beëindigen/opzeggen van hypotheek, spaartegoeden, rechten op effecten of deelnemingen door haar klanten dan wel kosten die door een andere financiële instelling worden gemaakt en/of kosten die door klanten worden gemaakt in verband met het innemen van nieuwe posities en/of aangaan van overeenkomsten en overige financiële consequenties als gevolg van het beëindigen van producten en diensten door klanten.

(330) Wat een mogelijke ongepaste mededinging betreft, staat de Commissie positief ten opzichte van de afstotingen van PFS en Intertrust. De afstoting van PFS maakt de onderneming minder aantrekkelijk voor internationale klanten, terwijl Intertrust onder andere diensten verleende die het private banking-segment zou kunnen versterken. Als gevolg van de verkoop van Intertrust zou het voor andere banken gemakkelijker moeten zijn om hun concurrentiepositie ten opzichte van ABN AMRO Mees Pierson te verbeteren. De Commissie is daarnaast van mening dat het feit dat een deel van de steun al is terugbetaald, een bijdrage levert aan het beperken van concurrentievervalsingen. De Commissie oordeelt tot slot positief over het dividendbeleid zoals dat in overweging 75 is beschreven.

#### 6.3.4. Conclusie

(331) Indien er op adequate wijze aan alle voorwaarden wordt voldaan zoals die in de punten 6.2 en 6.3 worden beschreven, betekent dit dat het herstructureringsplan van december 2009 zoals geactualiseerd door het herstructureringsplan van november 2010, in voldoende mate aantoonst dat de levensvatbaarheid van ABN AMRO Group op lange termijn is hersteld. Uit het herstructureringsplan van december 2009 zoals geactualiseerd door het herstructureringsplan van november 2010, blijkt eveneens dat er sprake is van een toereikende lastenverdeling. Tevens bevatten de plannen adequate maatregelen om ongepaste verstoringen van de mededinging te beperken. Derhalve kan de Commissie het herstructureringsplan van december 2009 zoals geactualiseerd door het herstructureringsplan van november 2010, op genoemde voorwaarden als verenigbaar met de herstructureringsmededeling aanmerken.

### 7. CONCLUSIE

De Commissie is van mening dat Nederland de staatssteun zoals beschreven in punt 6.1.3 „Kwantificering van de staatssteun” op een wijze ten uitvoer heeft gelegd die onrechtmatig is en die inbreuk maakt op artikel 108, lid 3, van het Verdrag. Die steun kan echter als verenigbaar worden aangemerkt als er aan de voorwaarden wordt voldaan die neergelegd zijn in de punten 6.2 en 6.3 en die nader beschreven worden in het dictum van het onderhavige besluit.

De Commissie wijst erop dat de Nederlandse staat zich er, bij wijze van hoge uitzondering, mee akkoord heeft verklaard om het onderhavige besluit uitsluitend in de Engelse taal te ontvangen.

HEEFT HET VOLGENDE BESLUIT VASTGESTELD:

#### Artikel 1

De door Nederland aan ABN AMRO Group verstrekte staatssteun is verenigbaar met de interne markt, mits wordt voldaan aan de voorwaarden in de artikelen 3 tot en met 9.

Bedoelde staatssteun is als volgt verstrekt:

- herkapitalisatiesteun voor een bedrag tussen 4,2 miljard EUR en 5,45 miljard EUR ten gunste van FBN en ABN AMRO N, alsmede
- 71,7 miljard EUR aan liquiditeitssteun.

#### Artikel 2

Voor de toepassing van dit besluit gelden de volgende definities:

- a) „ABN AMRO Group”: ABN AMRO Group en haar rechtstreekse en indirecte 100 %-dochterondernemingen, met inbegrip van de ondernemingen waarover ABN AMRO uitsluitende zeggenschap heeft in de zin van Verordening (EG) nr. 139/2004 van de Raad van 20 januari 2004 betreffende de controle op concentraties van ondernemingen (de „EG-concentratieverordening”) <sup>(115)</sup>.
- b) „prijsleider zijn”: het aanbieden van de meest aantrekkelijke prijs.
- c) „retailklanten”: alle particuliere klanten (in tegenstelling tot zakelijke klanten).
- d) „gestandaardiseerde retailspaar- en depositoproducten”: alle gestandaardiseerde retail- en depositoproducten die te eniger tijd ten minste 85 % van het productvolume van ABN AMRO Group uitmaken op de retailspaar- en depositomarkt.
- e) „gestandaardiseerde hypotheekproducten”: alle gestandaardiseerde retail- en depositoproducten die te eniger tijd ten minste 85 % van het productvolume van ABN AMRO Group uitmaken op de hypotheekmarkt.
- f) „Private Banking NL”: alle klanten van de BU Private Banking, met uitzondering van de klanten die deel uitmaken van Private Banking International <sup>(116)</sup>.

#### Artikel 3

1. Behoudens voorafgaande toestemming van de Commissie mag ABN AMRO Group van de [...] financiële instellingen die qua volume het grootste marktaandeel op de Nederlandse retailspaarmarkt hebben, geen prijsleider worden in gestandaardiseerde retailspaar- en depositoproducten voor retailklanten in een of meer van de volgende segmenten:

- spaarrekeningen;
- vaste termijndeposito's voor één jaar;
- vaste termijndeposito's voor 2 jaar;
- vaste termijndeposito's voor 3 jaar;
- vaste termijndeposito's voor 4 jaar; en
- vaste termijndeposito's voor 5 jaar.

Onverminderd het bepaalde in het eerste lid geldt dat wanneer van de [...] financiële instellingen die het grootste marktaandeel in een bepaald segment van de Nederlandse retailspaar- en depositomarkt hebben, drie financiële instellingen gezamenlijk prijsleider zijn, ABN AMRO Group voor gestandaardiseerde producten in het betreffende segment het tarief van deze drie financiële instellingen mag hanteren.

<sup>(115)</sup> PB L 24 van 29.1.2004, blz. 1.

<sup>(116)</sup> Dit verwijst naar de uitsplitsing naar segmenten in het herstructureringsplan van december 2009 (zie overweging 79).

2. Behoudens voorafgaande toestemming van de Commissie mag ABN AMRO Group van de [...] financiële instellingen die het grootste marktaandeel op de Nederlandse retailhypothekmarkt hebben, geen prijsleider worden op het gebied van gestandaardiseerde hypotheekproducten.

Onverminderd het bepaalde in het eerste lid geldt dat wanneer van de [...] financiële instellingen die het grootste marktaandeel op de Nederlandse retailhypothekmarkt hebben, drie financiële instellingen gezamenlijk prijsleider zijn, ABN AMRO Group voor het betreffende gestandaardiseerde hypotheekproduct het tarief van deze drie financiële instellingen mag hanteren.

3. Teneinde ervoor te zorgen dat voldaan wordt aan het bepaalde in de leden 1 en 2, dient ABN AMRO Group structureel, ten minste eens per week, kennis te nemen van de voorwaarden die gehanteerd worden door de [...] andere financiële instellingen die qua volume het grootste marktaandeel op de respectieve Nederlandse spaarmarkten hebben, voor zover deze voorwaarden openbaar zijn. Wanneer de cijfers van deze [...] andere financiële instellingen niet openbaar zijn, gelden ter vervanging de cijfers van de financiële instellingen die daarna het grootste marktaandeel hebben.

Zodra ABN AMRO Group constateert dat zij een gunstiger prijs voor een of meer producten aanbiedt dan de prijs die zij op grond van het bepaalde in de leden 1 en 2 van dit artikel mag aanbieden, dient ABN AMRO Group de Commissie daarvan onmiddellijk in kennis te stellen. Zij dient de productprijs onmiddellijk aan te passen en de prijsaanpassing zo spoedig mogelijk door te voeren.

Wat retailspaar- en -depositoproducten betreft, dient ABN AMRO Group de aanpassing uiterlijk tien werkdagen na constatering van de afwijkende voorwaarde door te voeren. Wanneer de afwijking evenwel een product betreft waarvan de prijs uitsluitend per het einde van de maand aangepast kan worden en er minder dan tien werkdagen liggen tussen het moment van constatering van de afwijking en het einde van een maand, dient ABN AMRO Group de aanpassing bij de eerst mogelijke gelegenheid per het einde van de daarop volgende maand door te voeren.

Wat hypotheek betreft, dient ABN AMRO Group de prijsstelling binnen tien dagen na constatering van de afwijkende voorwaarde aan te passen en de aanpassing uiterlijk vijftien dagen na de datum van constatering van de afwijking door te voeren.

4. De in de leden 1 en 2 beschreven voorwaarden zijn gedurende drie jaar na de datum van dit besluit van toepassing. ABN AMRO Group dient elk kwartaal, uiterlijk binnen twee weken na de publicatie van haar kwartaalresultaten, aan de Commissie met betrekking tot deze voorwaarde een compliance-verslag te overleggen.

#### Artikel 4

1. ABN AMRO Group dient zich maximaal in te spannen om de aan de Commissie verstrekte prognoses (inclusief de

nettorentebaten) in het herstructureringsplan van december 2009 en in het geactualiseerde herstructureringsplan van november 2010, te realiseren. De prognoses van november 2010 dienen door ABN AMRO Group op geconsolideerd niveau te worden gerealiseerd.

ABN AMRO Group dient elk kwartaal aan de Commissie een overzicht te verstrekken van de prognoses en de werkelijk behaalde resultaten (inclusief de nettorentebaten) uitgesplitst naar de vier segmenten als genoemd in het herstructureringsplan van december 2009 en het herstructureringsplan van november 2010: te weten Retail Banking, Private Banking NL, Private Banking International en Commercial & Merchant Banking.

ABN AMRO Group kan bij de Commissie een met redenen omkleed verzoek indienen om de prognoses (inclusief de nettorentebaten) op grond van externe ontwikkelingen te herzien.

2. ABN AMRO Group dient een uitsplitsing van de geraamde nettorentebaten te verschaffen naar volumes en marges op geconsolideerd niveau en op het niveau van de private banking-activiteiten.

ABN AMRO Group dient per kwartaal, uiterlijk binnen twee weken na de publicatie van haar kwartaalresultaten, aan de Commissie te rapporteren of de gerealiseerde nettorentebaten op geconsolideerd niveau conform de in lid 1 bedoelde prognoses zijn. In dit rapport moet tevens een vergelijking zijn opgenomen van de geraamde marges en de werkelijke marges op geconsolideerd niveau en op het niveau van de private banking-activiteiten.

Wanneer de op geconsolideerd niveau gerealiseerde nettorentebaten niet conform deze prognoses zijn, dient ABN AMRO Group in dit rapport aan te geven welke maatregelen zijn genomen om de prognoses alsnog te realiseren.

3. De in de leden 1 en 2 beschreven verplichtingen zijn gedurende drie jaar na de datum van dit besluit van toepassing.

#### Artikel 5

1. ABN AMRO Group mag ten hoogste een belang van [0 - 7] % in een onderneming verkrijgen.

2. In afwijking van het bepaalde in lid 1 mag ABN AMRO Group overnames doen wanneer de totale bruto cumulatieve aankoopprijs (exclusief de overgang of overdracht van schulden in verband met deze overnames) die gedurende een periode van drie jaar na de datum van dit besluit voor al deze overnames door ABN AMRO Group is betaald, minder bedraagt dan [0 - 600] miljoen EUR.

Het verbod in lid 1 is niet van toepassing op private equity-overnames door ABN AMRO Group wanneer deze overnames aansluiten bij het aan de Commissie op 5 oktober 2010 overgelegde bedrijfsplan en de geplande begroting voor de divisie „Private Equity”.

Het verbod in lid 1 is evenmin van toepassing op door de divisie „Energy, Commodities and Transportation” van ABN AMRO Group genomen [...] aandelenbelangen ter ondersteuning van de normale financieringsactiviteiten van deze divisie, wanneer deze aandelenbelangen aansluiten bij het aan de Commissie op 10 januari 2010 overgelegde bedrijfsplan van ABN AMRO Group en de geplande begroting voor deze divisie.

ABN AMRO Group dient elk kwartaal, uiterlijk binnen twee weken na de publicatie van haar kwartaalresultaten, een rapportage aan de Commissie te overleggen. In dit rapport dient een overzicht te zijn opgenomen van de actuele overnames die door de divisies „Private Equity” en „Energy, Commodities and Transportation” zijn gedaan. Voorts dient in de rapportage uitvoerige informatie te worden verschaft over andere overnames van ABN AMRO Group die zij op grond van het bepaalde in het eerste lid mag verrichten.

3. Het verbod in lid 1 geldt gedurende ten minste drie jaar na de datum van dit besluit, dan wel tot aan de datum waarop het aandelenbelang van de Nederlandse staat in ABN AMRO Group tot minder dan 50 % is teruggebracht, naar gelang welke van beide zich het laatst voordoet. Bedoeld verbod komt uiterlijk vijf jaar na de datum van dit besluit te vervallen.

Ingeval het verbod in lid 1 langer dan drie jaar na de datum van dit besluit van toepassing is, wordt de totale bruto cumulatieve aankoopprijs als bedoeld in lid 1 of lid 2 met [0 - 200] miljoen per jaar verhoogd.

#### Artikel 6

ABN AMRO Group mag gedurende ten minste drie jaar na de datum van dit besluit, dan wel tot aan de datum waarop het aandelenbelang van Nederland in ABN AMRO Group tot minder dan 50 % is teruggebracht, naar gelang welke van beide zich het laatst voordoet, in haar communicatie met bestaande en potentiële klanten en/of beleggers geen melding maken van het feit dat zij staats eigendom is dan wel verwijzen naar de door haar ontvangen staatssteun. Bedoeld verbod komt uiterlijk vijf jaar na de datum van dit besluit te vervallen.

Bedoeld verbod laat onverlet dat ABN AMRO Group wel melding mag maken van het feit dat zij staats eigendom is of staatssteun heeft ontvangen wanneer zij op grond van de geldende wet- of regelgeving daartoe verplicht is.

#### Artikel 7

1. ABN AMRO Group dient de klanten van Private Banking NL de mogelijkheid te bieden om de private banking-relatie met ABN AMRO Group te beëindigen en hun beleggingsportefeuille aan andere banken over te dragen. Bedoeld aanbod dient gedurende twee opeenvolgende maanden geldig te zijn („de relevante periode”).

De relevante periode dient zo spoedig mogelijk, doch uiterlijk binnen een jaar na de datum van dit besluit aan te vangen, (zo nodig) rekening houdend met een redelijke voorbereidingsperiode. ABN AMRO Group dient de aanvangsdatum van de relevante periode ter goedkeuring aan de Commissie voor te leggen, zulks ten minste vier weken vóór die beoogde aanvangsdatum.

2. ABN AMRO Group dient uiterlijk op de eerste dag van de relevante periode aan alle klanten van de divisie Private Banking een eenduidig overzicht te verstrekken van de voorwaarden van het aanbod, zoals beschreven in lid 1. De door ABN AMRO Group aan haar klanten te verstrekken informatie dient eerst aan de Commissie te worden overgelegd, zulks ten minste vier weken voordat die informatie aan klanten wordt verstrekt.

3. Wanneer een klant daarom verzoekt, dient ABN AMRO Group de beëindiging van de private banking-relatie met deze klant volgens de gebruikelijke procedures en tegen de laagst mogelijke kosten te faciliteren. Wanneer de klant besluit om zijn positie en/of (bijbehorende) rechten op effecten over te dragen en die overdracht vanuit het perspectief van de ontvangende bank mogelijk is, is ABN AMRO verplicht deze overdracht te faciliteren. Klanten dienen geïnformeerd te worden over de mogelijkheid om een positie over te dragen in plaats van te liquideren, waarbij ook de kosten van beide opties moeten worden vermeld.

ABN AMRO Group neemt de administratieve, overdrachts- en transactiekosten die rechtstreeks voor haar voortvloeien uit de beëindiging van de private banking-relatie en de portefeuille-overdracht voor eigen rekening<sup>(117)</sup>.

ABN AMRO Group is niet gehouden tot vergoeding van andere financiële gevolgen voor de klant.

#### Artikel 8

ABN AMRO Group mag geen couponrente uitkeren op core Tier 1, Tier 1- en Tier 2- kapitaalinstrumenten (waaronder hybride kapitaalinstrumenten en preferente aandelen) die vóór de datum van dit besluit zijn uitgegeven, alsmede tot en met 10 maart 2013 geen calloptierechten op deze kapitaalinstrumenten uitoefenen, tenzij daartoe een juridische verplichting bestaat.

ABN AMRO Group mag na de datum van dit besluit nieuwe kapitaalinstrumenten uitgeven en couponrente op deze nieuwe kapitaalinstrumenten uitkeren, tenzij bedoelde uitgifte of uitkering in een verplichting resulteert om op de eigen bestaande kapitaalinstrumenten couponrente uit te keren.

In afwijking van het bepaalde in het eerste lid mag ABN AMRO Group calloptierechten uitoefenen met betrekking tot het FCC-instrument (te weten door Fortis Capital Company Ltd uitgegeven 87,5 miljoen EUR, 6,25 % *non-cumulative non-voting perpetual class A series I preference shares*).

<sup>(117)</sup> Conform de cijfermatige voorbeelden die op 18 november 2010 door ABN AMRO Group aan de Commissie zijn verstrekt.

ABN AMRO Group mag tot en met 10 maart 2013 uitsluitend dividend op haar gewone aandelen uitkeren wanneer dit dividend meer bedraagt dan 100 miljoen EUR <sup>(118)</sup>.

*Artikel 9*

ABN AMRO Group dient uiterlijk op 30 juni 2011 aan de Nederlandse staat een aangepast rentetarief te betalen over de leningen die genoemd worden in het e-mailbericht van de Commissie aan de Nederlandse staat van 24 juni 2010. Het bedrag na aanpassing van de rente bedraagt 18 152 722 EUR.

*Artikel 10*

De Nederlandse staat dient de Commissie binnen twee maanden na kennisgeving van dit besluit op de hoogte te brengen van de maatregelen die zij ter uitvoering van dit besluit heeft genomen.

*Artikel 11*

Dit besluit is gericht tot het Koninkrijk der Nederlanden.

Gedaan te Brussel, 5 april 2011.

*Voor de Commissie*  
Joaquín ALMUNIA  
Vicevoorzitter

---

<sup>(118)</sup> Op jaarbasis, dus interimdividend en slotdividend.









## Abonnementsprijzen 2011 (excl. btw, incl. verzendkosten voor normale verzending)

<i>Publicatieblad van de Europese Unie</i> , L- en C-serie, uitsluitend papieren versie	22 officiële talen van de Europese Unie	1 100 EUR per jaar
<i>Publicatieblad van de Europese Unie</i> , L- en C-serie, papieren versie + dvd (jaarlijks)	22 officiële talen van de Europese Unie	1 200 EUR per jaar
<i>Publicatieblad van de Europese Unie</i> , L-serie, uitsluitend papieren versie	22 officiële talen van de Europese Unie	770 EUR per jaar
<i>Publicatieblad van de Europese Unie</i> , L- en C-serie, dvd (maandelijks) (cumulatief)	22 officiële talen van de Europese Unie	400 EUR per jaar
<i>Supplement op het Publicatieblad van de Europese Unie</i> (S-serie: Overheidsopdrachten en aanbestedingen), dvd, verschijnt één keer per week	Meertalig: 23 officiële talen van de Europese Unie	300 EUR per jaar
<i>Publicatieblad van de Europese Unie</i> , C-serie „Vergelijkende onderzoeken”	Taal (talen) van het (de) vergelijkende onderzoek(en)	50 EUR per jaar

Het abonnement op het *Publicatieblad van de Europese Unie*, dat in de officiële talen van de Europese Unie verschijnt, is verkrijgbaar in 22 verschillende taalversies. Het abonnement omvat de L-serie (Wetgeving) en de C-serie (Mededelingen en bekendmakingen).

Ieder abonnement geldt slechts voor één enkele taalversie.

Overeenkomstig Verordening (EG) nr. 920/2005 van de Raad, bekendgemaakt in *Publicatieblad L 156* van 18 juni 2005, waarin is bepaald dat de instellingen van de Europese Unie tijdelijk niet verplicht zijn om alle rechtsbesluiten in het lers te redigeren en in die taal bekend te maken, worden de in het lers opgestelde nummers van het *Publicatieblad* apart verkocht.

Het abonnement op het *Supplement op het Publicatieblad van de Europese Unie* (S-serie: Overheidsopdrachten en aanbestedingen) omvat alle 23 officiële taalversies op één meertalige dvd.

Op verzoek kunnen de abonnees op het *Publicatieblad van de Europese Unie* eveneens de verschillende bijlagen van het *Publicatieblad* ontvangen. De abonnees worden op de hoogte gebracht van het verschijnen van bijlagen door middel van een „Bericht aan de lezer” in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

## Verkoop en abonnementen

Abonnementen op verscheidene niet-kosteloze publicaties, zoals het abonnement op het *Publicatieblad van de Europese Unie*, zijn verkrijgbaar bij onze verkoopkantoren. Een lijst met verkoopkantoren is te vinden op het volgende internetadres:

[http://publications.europa.eu/others/agents/index\\_nl.htm](http://publications.europa.eu/others/agents/index_nl.htm)

Via EUR-Lex (<http://eur-lex.europa.eu>) heeft u direct en gratis toegang tot het recht van de Europese Unie. Op deze website kunt u het *Publicatieblad van de Europese Unie* raadplegen. U vindt er eveneens de verdragen, de wetgeving, de jurisprudentie en de voorbereidende wetgevende besluiten.

Meer informatie over de Europese Unie is te vinden op de volgende website: <http://europa.eu>



Bureau voor publicaties van de Europese Unie  
2985 Luxemburg  
LUXEMBURG

NL