

## **Overname en beursgang ABN AMRO, effecten op de overheidsfinanciën**

Op 20 november 2015 heeft de Staat een eerste gedeelte van ABN AMRO GROUP N.V. (hierna ABN AMRO) naar de beurs gebracht. De opbrengst voor de Staat bedraagt 3,3 miljard euro. De opbrengst kan verder oplopen doordat nog tot en met 20 december extra aandelen van de Staat verkocht mogen worden. Daarmee kan het deel van verkochte aandelen nog oplopen van circa 20 procent tot ongeveer 23 procent. De gehele beursgang zal meerdere jaren in beslag nemen. Nadat ABN AMRO en ASR beide volledig zijn verkocht, wordt duidelijk hoeveel de Staat van de overname in 2008 heeft terugverdiend. Dit achtergrondartikel geeft aan welk effect de uitgaven en ontvangsten sinds de overname tot nu toe hebben gehad op het tekort en de schuld van de overheid.

De Staat heeft in de periode 2008-2010 bijna 28 miljard euro uitgegeven aan de overname en daaropvolgende kapitaalinjecties. Bijkomende ontvangsten en uitgaven zoals rentebaten en -lasten verhoogden dit bedrag met 2 à 3 miljard euro tot ruim 30 miljard. De overheidsschuld is hierdoor met dezelfde omvang gestegen. De overname heeft het tekort van de overheid in de periode vanaf 2008 met 5 à 6 miljard euro verhoogd.

### **Van Fortis naar ABN AMRO en ASR**

In 2008 heeft de Staat de Nederlandse onderdelen van het voormalige Fortis concern overgenomen. Ook heeft de Staat een belang genomen in RFS Holding. RFS staat voor de oorspronkelijke aandeelhouders Royal Bank of Scotland, Fortis en Santander. Onder deze holding viel destijds ABN AMRO. Het Nederlandse deel van ABN AMRO is vervolgens afgezonderd van het geheel. De Nederlandse tak is in 2010 gefuseerd met Fortis Bank Nederland en heet sindsdien ABN AMRO bank. De verzekeringstak van het voormalige Fortis concern opereert nu onder de naam ASR Nederland.

### **Directe kosten overname 28 miljard euro**

De overname van Fortis en ABN AMRO en de daaropvolgende kapitaalinjecties hebben de Staat in de periode 2008 tot en met 2010 bijna 28 miljard euro gekost. Hiervan rekent het ministerie van Financiën 21,7 miljard euro toe aan ABN AMRO. De resterende uitgaven rekent het ministerie voor 3,7 miljard euro toe aan verzekeraar ASR en voor 2,6 miljard euro aan RFS Holding. De uitgaven aan ASR zijn hierbij verminderd met de ontvangsten uit de verkoop van het onderdeel Fortis Corporate Insurance in 2009. Hiervoor ontving de Staat 0,4 miljard euro. Net als ABN AMRO bank zal ook ASR verkocht gaan worden. De boekwaarde van RFS Holding bedroeg eind 2012 nog geen 0,2 miljard euro. Naast de overnamesom en de kapitaalinjecties heeft de Staat in 2008 ook nog een overbruggingskrediet van ruim 40 miljard euro aan Fortis verstrekt. Hiervan staat nu nog bijna 2 miljard euro aan ABN AMRO bank uit. Aangezien de lening in zijn geheel wordt terugbetaald, wordt deze in dit artikel niet als kosten in de 28 miljard euro meegenomen.

### **Bijkomende kosten 6 à 7 miljard euro**

Naast de overname zelf, de kapitaalinjecties en het overbruggingskrediet brengt ook de financiering daarvan nog rentelasten met zich mee. De precieze omvang daarvan is niet bekend. Een staatslening wordt namelijk niet toegewezen aan de bestemming van het geld. Wel kan een globale toerekening van de rentelasten voor de overname van Fortis in zijn geheel worden gemaakt. Naast de rente heeft de Staat ook advieskosten betaald voor de inhuur van externe adviseurs.

In de Miljoenennota maakt het ministerie van Financiën een berekening van de rentelasten voor de interventies in de financiële sector. De rentelasten van de overname van Fortis kunnen dan per jaar worden bepaald door de toegerekende rentelasten uit de Miljoenennota te vermenigvuldigen met de verhouding tussen de cumulatieve kosten van de steunmaatregelen aan Fortis en ABN AMRO en



de totale omvang van de steunmaatregelen. De rentelasten kunnen ook berekend worden door de cumulatieve kosten van de steunmaatregelen per jaar te vermenigvuldigen met een rentetarief zoals het effectief rendement op 10-jarige staatsleningen. Op basis van deze berekeningen bedraagt de rente die is toe te rekenen aan de overname van Fortis 6 à 7 miljard euro, over de periode vanaf 2008 tot en met heden. Deze uitgaven hebben het overheidstekort verhoogd.

### **Bijkomende opbrengsten 4,3 miljard euro**

Tegenover de kosten staan ook opbrengsten. Zo ontving de Staat onder meer 2,0 miljard euro rente over de lening van meer dan 40 miljard euro die in 2008 is verstrekt aan Fortis (later ABN AMRO). Daarnaast is sinds 2011 dividend ontvangen van ABN AMRO (1,6 miljard euro) en ASR (0,4 miljard euro). Ook heeft het ministerie van Financiën premies ontvangen voor twee garanties<sup>1</sup>. De garanties brachten 0,3 miljard euro aan premieopbrengsten op. Hier stonden geen uitgaven tegenover doordat de garanties niet ingeroepen zijn. In totaal komen de opbrengsten van de Staat daarmee in de periode 2008 tot en met november 2015 uit op 4,3 miljard euro. Hierdoor is het overheidstekort verlaagd.

### **Effect op overheidstekort en -schuld**

Alle uitgaven die te maken hebben gehad met de overname van Fortis moesten worden gefinancierd. De overheidsschuld eind november 2015 is zo met ruim 30 miljard toegenomen. Hierin is rekening gehouden met de opbrengsten van 4,3 miljard euro waarmee een deel van de uitgaven gefinancierd kon worden.

De overname van Fortis heeft op enkele manieren een effect op het overheidstekort. De rentelasten verhogen het tekort terwijl de verschillende opbrengsten het tekort juist verlagen. Ook de kapitaalinjecties die na 2008 hebben plaatsgevonden, hebben grotendeels een effect gehad op het overheidstekort. Met deze uitgaven werden kosten gedekt zonder dat hier een verwacht rendement tegenover stond. Zo is na 2008 een deel van het geld gebruikt voor de afsplitsing van het Nederlandse deel van ABN AMRO, zonder dat de marktwaarde hierdoor toenam. Volgens de Europese boekhoudregels moeten deze uitgaven ten laste van het overheidssaldo worden geboekt. De kapitaalinjecties hebben in totaal voor 3,1 miljard euro het tekort verhoogd. Het grootste deel van de 28 miljard euro aan steunmaatregelen heeft evenwel geen gevolgen gehad op het overheidssaldo. CBS en het Europees statistisch bureau Eurostat beschouwden het overnamebedrag van het Nederlandse deel van Fortis in 2008 destijds namelijk als een marktconforme transactie. Naast een deel van de kapitaalinjecties met een omvang van 3,1 miljard euro hebben ook de rentelasten en rente-, dividend- en premieontvangsten een effect op het overheidstekort. Per saldo is het tekort hierdoor 2 à 3 miljard euro hoger. In de periode 2008 tot en met 2015 hebben de overname en de bijkomende uitgaven en ontvangsten samen het tekort met een bedrag tussen de 5 en 6 miljard euro verhoogd. Het effect van de steunmaatregelen op het overheidssaldo is niet toe te delen aan de verschillende bedrijfsonderdelen van Fortis. Dit komt doordat de Nederlandse delen van Fortis in zijn geheel voor één totaalbedrag zijn overgenomen.

In de jaren na de overname is de waarde van de deelnemingen gedaald door afwaarderingen. Deze boekverliezen hebben geen gevolgen voor het overheidssaldo. Wel verlaagden deze verliezen het vermogen van de Staat door een waardevermindering van de staatsdeelnemingen op de balans van de overheid. De opbrengsten uit de verkoop van de aandelen hebben ook geen effect op het

---

<sup>1</sup> Het gaat om het Capital Relief Instrument en de Counter Indemnity. Met het Capital Relief Instrument nam de Staat het kredietrisico van een deel van de hypotheekportefeuille van ABN AMRO over. Hierdoor verbeterde de kapitaalpositie van ABN AMRO. Met de Counter Indemnity werden de risico's gedekt die het gevolg waren van de afsplitsing van de Hollandsche Bank Unie van het voormalige ABN AMRO.



overheidssaldo. De Staat heeft met de eerste beursgang van 20 november 2015 ruim 3,3 miljard euro ontvangen voor de circa 20 procent van de aandelen van ABN AMRO. Deze opbrengsten hebben dus geen invloed op het overheidssaldo.

**Tabel 1: Steunmaatregelen ( x miljard euro)**

<b>Overnamekosten en kapitaalinjecties</b>		Effect op overheids- schuld	Effect op overheidstekort
ABN AMRO bank	21,6		
ASR	4,0		
RFS Holding	2,6		
Verkoop Fortis Corporate Insurance	- 0,4		
<b>Totaal</b>		<b>27,9</b>	<b>-3,1</b>

  

<b>Bijkomende uitgaven en ontvangsten</b>		Effect op overheids- schuld	Effect op overheidstekort
Uitgaven	6 à 7		-6 à -7
- <i>Rentekosten</i>	6 à 7		
Ontvangsten	4,3		4,3
- <i>Renteopbrengsten</i>	2,0		
- <i>Dividendopbrengsten ABN AMRO</i>	1,6		
- <i>Dividendopbrengsten ASR</i>	0,4		
- <i>Premieontvangsten garanties</i>	0,3		
<b>Netto uitgaven (uitgaven minus ontvangsten)</b>		<b>2 à 3</b>	<b>-2 à -3</b>
<b>Totaal</b>		<b>30 à 31</b>	<b>-5 à -6</b>

Bron: ministerie van Financiën, CBS.

Onder de overnamekosten en kapitaalinjecties is niet het aan Fortis verstrekte overbruggingskrediet opgenomen. Hiervan staat nu nog bijna 2 miljard euro uit aan ABN AMRO bank. De overnamekosten en kapitaalinjecties voor ABN AMRO bank zijn exclusief een rentevergoeding die de Staat niet daadwerkelijk heeft ontvangen en die daarmee ten gunste van ABN AMRO kwam. De rente was verschuldigd over een lening, die later is omgezet in een kapitaalinjectie. De rentevergoeding kwam daarmee te vervallen. Deze vergoeding bedroeg 0,1 miljard euro en werd door het ministerie van Financiën in 2010 administratief als een uitgave geboekt. Hierdoor rekent het ministerie 21,7 miljard euro van de overnamekosten en kapitaalinjecties toe aan ABN AMRO bank.

#### **Andere financiële interventies**

Naast het Nederlandse deel van Fortis heeft de Nederlandse staat meer financiële instellingen gesteund gedurende de crisisjaren. Zo ontvingen ING, Aegon en SNS Reaal eind 2008 bijna 14 miljard



euro aan kapitaalinjecties. Hiervoor ontving de Staat een vergoeding van bijna 4,7 miljard euro. In dezelfde periode stelde de overheid de garantieregeling financiële instellingen in. Hierdoor werd het makkelijker voor financiële instellingen om geld te lenen. De premieontvangsten voor deze garantie bedroegen bijna 1,4 miljard euro. In 2009 moest de Staat wederom steunmaatregelen treffen om ING te helpen. Hierbij nam de Staat de portefeuille van Amerikaanse hypotheekeffecten over van de bank. De verkoop van de portefeuille leverde de Staat ruim 1,4 miljard euro op.

De opbrengsten van deze steunmaatregelen waren in totaal bijna 7,5 miljard euro meer dan de verleende steun. De feitelijk opbrengst is lager, doordat net als bij de overname van Fortis ook financieringskosten zijn gemaakt.

Nog niet alle interventies vanwege de financiële crisis zijn inmiddels afgewikkeld. In 2013 werd SNS Reaal genationaliseerd. Ook deze overheidsdeelneming wordt uiteindelijk weer verkocht. Het onderdeel VIVAT Verzekeringen is afgelopen zomer al verkocht. In oktober heeft het ministerie van Financiën opdracht gegeven om de verkoop van het vastgoedonderdeel Propertize voor te bereiden.

#### **Achtergrondinformatie**

Meer informatie over de effecten van alle steunmaatregelen op het overheidstekort en de overheidsschuld is te vinden in de [aanvullende tabel](#) over de effecten van de interventies in de financiële sector die CBS halfjaarlijks aan Eurostat verstuurt.

Meer informatie over de effecten van alle steunmaatregelen op het overheidstekort en de overheidsschuld van andere lidstaten van de Europese Unie en een achtergrondartikel van Eurostat zijn te vinden op de [website van Eurostat](#).