

WOUTER BOS PROBEERT HET DE KAMER UIT TE LEGGEN...



praktische mogelijkheden om dit verlies terug te vorderen bij de hypotheeknemer over het algemeen zeer beperkt zijn.

Het is dan ook niet verwonderlijk dat beleggers steeds zenuwachtiger werden van de enorme Alt-A-portefeuille van ING. Terwijl concurrent UBS begin vorig jaar haar ongeveer even grote Alt-A-portefeuille verkocht voor circa 65 procent van de nominale waarde, verklaarde ING lange tijd dat er niets aan de hand was. Alt-A was immers geen subprime. Toch ontsprong ook ING niet de dans. Na de kapitaalinjectie in oktober vorig jaar moest de overheid op 26 januari opnieuw ingrijpen. De overheid garandeert nu 80 procent van de Alt-A-portefeuille tegen een koers van 90 procent van de nominale waarde. Hierdoor stijgt het eigen vermogen van ING met 5 miljard euro. En dat zonder dat de overheid er 1 euro extra in steekt.

TE MOOI OM WAAR TE ZIJN

Het lijkt te mooi om waar te zijn, en dat is het eigenlijk ook. Vanwege de 'hoge intrinsieke kredietkwaliteit' vond ING het lange tijd niet nodig om impairments toe te passen. Het waardeverlies op de Alt-A-

portefeuille werd het afgelopen jaar daarvoor direct van het eigen vermogen geboekt. Volgens ING zelf was de werkelijke waarde van de portefeuille vorig jaar nog 27,5 miljard euro. In het laatste kwartaal van 2008 daalde de waarde verder van 21,1 tot 18,8 miljard euro. De 'fair value' van de portefeuille kwam daarmee op 66 procent van de nominale waarde. Dit betekent een waardedaling van bijna 9 miljard euro in een jaar tijd.

“WE KOPEN DAT SPUL NOG STEEDS”, ZEGT KOOS TIMMERMANS, HOOFD RISICOBEBEER BIJ ING. IN HET VIERDE KWARTAAL WERD VOOR 866 MILJOEN EURO AAN ALT-A BIJGEKOCHT. (FD, 21 FEBRUARI 2008)

Maar doordat de overheid 80 procent van de portefeuille garandeert voor een waarde van 90 procent van nominaal, kan ING een groot deel van de eerdere afboeking, ofwel 5 miljard euro, weer bij het eigen vermogen

tellen. Toch is feitelijk aan de activakant van de balans van ING helemaal niets veranderd. De Alt-A-leningen staan er nog altijd, alleen het risico wordt nu grotendeels afgeschoven naar de overheid. Dankzij de kunstmatige stijging van het eigen vermogen mag ING bovendien weer meer uitleenen. Wouter Bos heeft dan ook geëist dat ING 25 miljard euro extra gaat uitleenen. Per saldo lopen ING en de staat daarmee samen nog meer kredietrisico.

De garantie kost Wouter Bos momenteel niets en verhoogt ook niet de staatsschuld, in tegenstelling tot de eerdere reddingsoperaties. Ook vergroot de garantie het begrotingstekort niet, sterker nog, de rentebetalingen leveren de staat de komende jaren zelfs geld op. Maar Wouter Bos zadelt de belastingbetaler wel op met een fors risico in Alt-A-leningen ter grootte van 21,9 miljard euro. Feitelijk leent een Nederlands huishouden nu gemiddeld 3.000 euro uit aan een Amerikaans gezin, dat tot over zijn oren in de schulden zit.

SINTERKAAS SPELEN

Heeft ING de portefeuille al die tijd te laag moeten waarderen, of speelt de overheid voor Sinterklaas? Het klopt dat er nauwelijks handel is in Alt-A-leningen en dat de waarde zwaar onder druk staat door de kredietcrisis. Maar de vraag blijft waarom de overheid de Alt-A-portefeuille voor 90 procent garandeert, terwijl de marktprijzen op maximaal 65 procent liggen en de vooruitzichten allerminst gunstig zijn. Wouter Bos schuift deze vraag van zich af door met een – geheim – rapport te schermen van adviseur Dynamic Credit, die zou hebben berekend dat 90 procent een faire prijs is.

Zolang onbekend blijft welke Alt-A-leningen ING precies heeft, blijft het gissen wat een reële waarde is. Maar op basis van het feit dat ING relatief zwaar vertegen-

woordigd is in probleemstaat Californië en circa 30 procent van de leningen een 'option ARM' ingebouwd heeft, kan worden geconcludeerd dat Wouter Bos wel erg vrijgevig is geweest met een waardering van 90 procent.