

# OOG IN OOG MET DE TOP VAN HET DAMRAK

Het aandeelhoudersvergaderingseizoen is in volle gang, maar de inleidende beschietingen begonnen al weken geleden. De VEB ging om tafel met een twintigtal bestuurders van Nederlandse ondernemingen om bedrijfskwesties aan te kaarten, variërend van concurrentiekracht tot overnames en van de lage olieprijs tot machtige toezichthouders bij banken. **Een bloemlezing uit de ronde langs bestuurskamers.**

## ING NIEUWE SPELREGELS VOOR NOODSITUATIES

Banken en hun aandeelhouders zien zich geconfronteerd met een nieuwe realiteit. Als een bank in nood komt, zal de rekening voortaan bij vermogensverschaffers komen te liggen. De belastingbetaler moet zo veel mogelijk buiten schot blijven.

Aandeelhouders ING mogen tijdens de aandeelhoudersvergadering van eind april hun mening geven over maatregelen die een zogeheten bail-in mogelijk moeten maken. In zo'n situatie kunnen toezichthouders vreemd vermogen (obligaties) in een oogwenk omzetten in aandelen als de buffers onder de vereiste niveaus dreigen te vallen.

### EXTRA AANDELEN

Ook wil de bank de ruimte krijgen om liefst 50 procent extra aandelen uit te geven. Dat komt bij de huidige marktwaarde van ING overeen met een aandelenuitgifte van ruim 20 miljard euro. Topman Ralph Hamers wil dit middel achter de hand hebben om een voor beleggers mogelijk nog pijnlijkere bail-in te voorkomen.



**BANKTOEZICHTHOUDERS  
OVERZIEN NIET  
ALTIJD HET HELE  
SPELVELD EN  
REGELS ZIJN  
NIET ZELDEN  
TEGENSTRIJDIG**

Maar dat is niet het enige scenario waarvoor ING beleggers om een fiat vraagt voor een mogelijk immense aandelenuitgifte. Hamers wil namelijk ook niet uitsluiten dat ING het middel inzet om een overname of fusie te financieren. In dit laatste geval kan ING dus de aandeelhoudersvergadering passeren op het moment dat een overname of fusie daadwerkelijk speelt. Dat druist in tegen de gangbare praktijk, waarbij beursbedrijven hun aandeelhouders om specifieke goedkeuring moeten vragen tijdens een aparte aandeelhoudersbijeenkomst als het gaat om een emissie van meer dan 20 procent.

### RUIM JASJE

De inperking van de zeggenschap van aandeelhouders van bankinstellingen is een factor waar rekening mee dient te worden gehouden. Zelfs nu een verwaterende emissie of een bail-in op dit moment scenario's zijn die niet aan de orde lijken. ING zat eind 2015 ruim in haar jasje. De bank voldoet met een kernkapitaalratio (het eigen



vermogen ten opzichte van de naar risico gewogen bezittingen) van 13,4 procent al aan de buffereis die de toezichthouder voor 2019 stelt (12,5 procent). Dit stootkussen van ING is dikker dan van vergelijkbare Europese banken.

Dividendbeleggers moeten de kapitaalratio overigens wel scherp in de gaten houden. Als het verhoudingsgetal te laag is, moet ING toestemming vragen aan de toezichthouder om een uitkering aan beleggers te kunnen doen.

Banken worden overspoeld met nieuwe regels van instanties als de Europese Centrale Bank, internationale toezichthouders (Financial Stability Board) en lokale toezichthouders. Hamers gaf tijdens de ontmoeting met de VEB aan dat de toezichthouders niet altijd het hele speelveld overzien en dat door gebrek aan coördinatie veel regels tegenstrijdig zijn. Daarbij krijgen de Nederlandse banken ING, ABN Amro en Rabobank de hoogste kapitaaleisen in de eurozone voor hun kiezen doordat de Nederlandse toezichthouder een hoge additionele systeem-