

ING HAALT MEGABEDRAG OP

Certificaathouders ING stemden in met de voorgenomen opsplitsing. Daarmee gaven zij impliciet het bestuur de volledige volmacht voor de verdere afwikkeling ervan. TEKST: PATRICK BEIJERSBERGEN

Op 25 november hield ING een buitengewone aandeelhoudersvergadering. Er stonden twee onderwerpen op de agenda waarover gestemd moest worden: de opsplitsing in een bank en een verzekeraar en het voornemen om 7,5 miljard euro op te halen bij beleggers door middel van een claimemissie. De certificaathouders waren vrijwel unaniem voor het opbreken van de grootste beursgenoteerde financiële instelling van Nederland en ook de mega-emissie mocht op instemming rekenen. Na afloop verklaarde topman Jan Hommen dan ook tegenover verslaggevers dat Fidel Castro zich niet zou schamen voor deze uitslagen.

Van de op te halen 7,5 miljard euro zal onder meer de helft van de staatssteun worden afgelost. Hommen ziet kansen ook de tweede helft van de staatssteun af te lossen tegen gunstiger voorwaarden dan oorspronkelijk de bedoeling was.

De opsplitsing is een verstandige keuze,

die de aandeelhouderswaarde ten goede zal komen maar ook eigenlijk veel te laat komt. Het risicomanagement bij ING is tekortgeschoten. Bestuur en commissarissen hadden in 2005 al moeten inzien dat de risico's niet meer te behappen waren toen het balanstotaal de 1.000 miljard euro passeerde bij een eigen vermogen van 36 miljard. Dit heeft consequenties gehad voor een deel van de verantwoordelijke managers, zo verklaarde Jan Hommen. Ook zijn de salarissen van de bestuurders nog altijd op het niveau van 2004.

Na de opsplitsing en de verdere herstructurering nemen het risicoprofiel en de complexiteit van ING sterk af. ING gaat verder met het bankbedrijf, waarbij sterk gefocust wordt op Europa en op ING Direct, zodat een soort Europese Postbank ontstaat. ING heeft al bewezen dit concept zeer succesvol te kunnen exploiteren. ING DiBa in Duitsland is bijvoorbeeld de derde consumentenbank in dat land en de grootste internetbank van Europa.

VOORKEUR VOOR SPIN-OFF

Met het besluit op de aandeelhoudersvergadering hebben de kapitaalverschaffers van ING voor het laatst hun zegje mogen doen over het transformatieproces. ING zal de verschillende grote desinvesteringen niet meer aan hen voorleggen. Zij moeten dus maar hopen dat ING een route kiest die zo veel mogelijk hun belang dient. Als er een koper opstaat voor (delen van) de verzekeringstak kunnen certificaathouders zich niet uitspreken over de hoogte van de eventuele prijs of kiezen voor het alternatief van een beursgang.

Het te prefereren scenario, zeker voor het verzekeringsbedrijf, is daarom nu een spin-off, zoals die van TNT uit KPN of die van Univar uit Vopak. Bij een spin-off is de prijs namelijk minder van belang. Certificaathouders ING ontvangen dan een aandeel (liever geen certificaat!) ING Verzekeringen, of Nationale Nederlanden. Dat aandeel zal, als het vrij is van beschermingsconstructies of andere beperkingen,

VREEMDE KOERSBEWEGINGEN

Aan de vooravond van de aandeelhoudersvergadering in Amsterdam werd in New York bij hoge omzetten al druk gespeculeerd op de korting die beleggers zouden krijgen op de nieuwe aandelen ING. De Amerikaanse aandelen, eigenlijk American depository receipts (ADR), van ING werden namelijk al op 24 november min of meer ex claim verhandeld omdat de Amerikaanse wetgeving op dit gebied verschilt van de Nederlandse. Beleggers moesten daar de stukken vóór 24 november al in bezit hebben gehad om op 27 november de rights te kunnen ontvangen. De ADR van ING daalde hierdoor op 24 november flink, waarmee beleggers onder andere een inschatting maakten van de waarde van de claim, zonder dat daarvan de voorwaarden bekend waren. Deze inschatting bleek achteraf te laag (de korting was groter dan verwacht), waardoor beleggers de Amerikaanse stukken hadden moeten verkopen (short gaan) en de Nederlandse kopen. De onzekerheid waaronder deze beleggers moesten handelen is natuurlijk onwenselijk. Het toont bovendien aan dat beleggers die handelen op de Amerikaanse beurs geconfronteerd kunnen worden

met verschillen ten opzichte van de Nederlandse praktijk. ING maakte pas de volgende ochtend, op 25 november, in een persbericht melding van het ex claim gaan in New York. Weliswaar werd in dit persbericht verwezen naar een 'public notice' die bij NYSE was ingediend op 17 november en ook is verstuurd naar Euroclear, maar dit bericht was niet op de website gezet. Uit navraag bij NYSE Euronext blijkt dat een 'public notice' niet bedoeld is om de hele markt te informeren. NYSE Euronext gebruikt de informatie intern om waar nodig het handelssysteem voor te bereiden op eventuele wijzigingen. Externe communicatie van de inhoud ervan blijft beperkt tot het op de hoogte stellen van de zogeheten 'members', hetgeen in de praktijk vooral neerkomt op aangesloten banken, en 'data vendors', verkopers van koersinformatie en andere data. De VEB heeft ING hierop gewezen en hoopt dat het concern in de toekomst wat scheutiger zal zijn met informatie richting Europese beleggers, die steeds vaker ook op de NYSE actief zijn.