

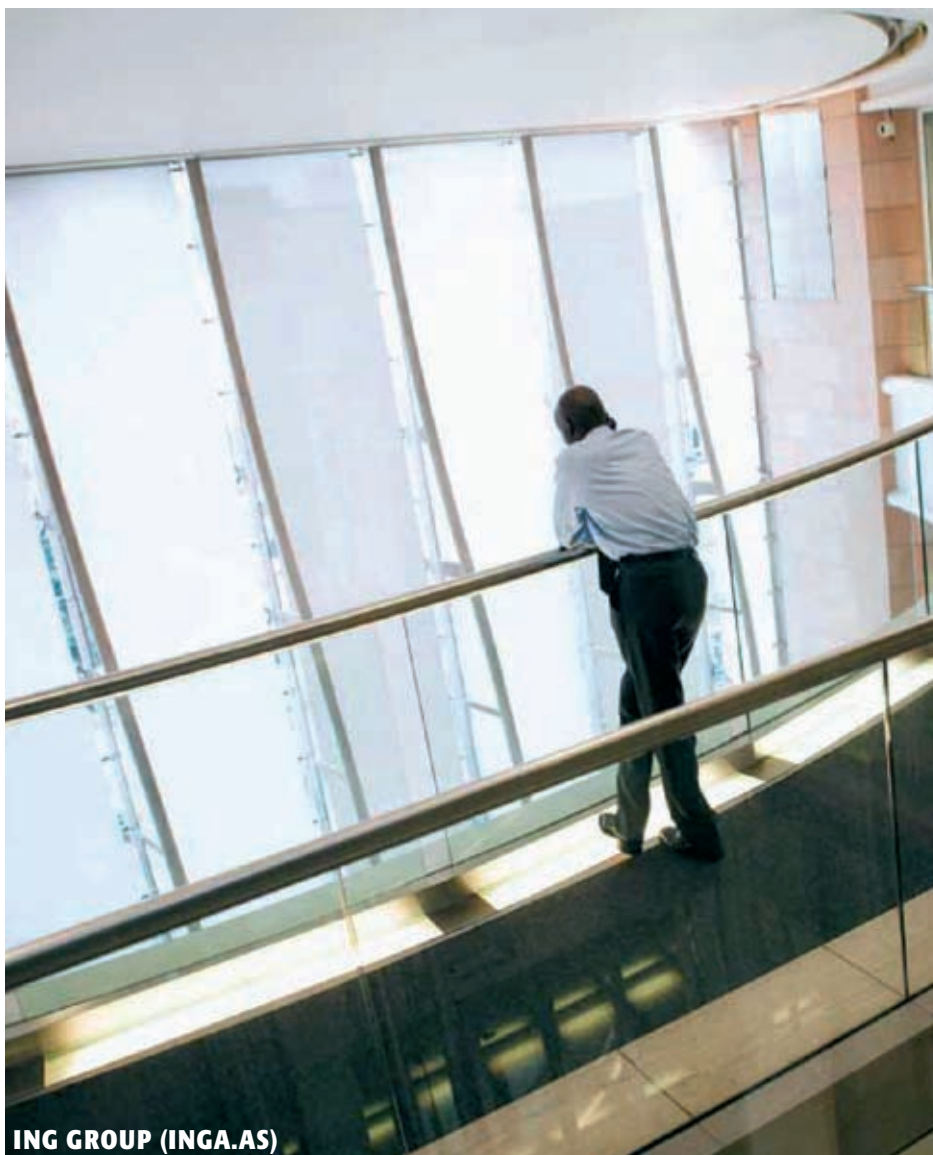
melijke bedragen van respectievelijk 729 en 935 miljoen euro, maar de resultatenrekening onthulde niet de volle dramatiek. Immers, naast de operationele verliezen die via de resultatenrekening liepen, moesten nog aanzienlijk grotere afwaarderingen rechtsreeks ten laste van het eigen vermogen worden gebracht.

In 2008 ging het om 19 miljard euro aan afwaardering op de aandelen- en hypotheekgedekte leningenportefeuille. Per saldo daalde het eigen vermogen in dat jaar met 17,3 miljard euro, ofwel 53 procent. Een acute liquiditeits- en solvabiliteitscrisis kon slechts met een overheidsinfuus van 10 miljard euro worden bezworen. Nog was daarmee het gevaar van omvallen niet geweken. In januari 2009 schoot de staat ING te hulp door het risico op zich te nemen van 80 procent van de Alt-A-portefeuille ter waarde van 30,9 miljard euro.

De balansverhoudingen werden in december 2009 bijgespijkerd middels een aandelenemissie waarmee 7,3 miljard euro werd opgehaald. De 'deep discount'-emissie (de uitgifteprijs van 4,24 euro lag 32% onder de geldende beurskoers) zorgde voor kritiek van beleggers die zich voor het blok geplaatst voelden. Niettemin was de kapitaalversterking een belangrijke mijlpaal in het herstelproces dat zich met ingang van het tweede kwartaal van 2009 begon af te tekenen. In wat rustiger vaarwater gekomen kon ING zich gaan concentreren op de implementatie van het omvangrijke herstructureringsprogramma *Back to Basics*.

Naast reguliere kostenbesparingsmaatregelen moet in dit programma ook uitvoering worden gegeven aan de rigoureuze eisen die de Europese Commissie, als bewaker van gezonde concurrentieverhoudingen, heeft gesteld ter compensatie voor de ontvangen staatssteun. In totaal wordt deze steun berekend op 17 miljard euro en omvat niet alleen de 10 miljard euro directe vermogensversterking, maar ook de waarde van de ontvangen staatsgarantie en zelfs een 'boete' van 2 miljard voor de 5 miljard euro steun die ING inmiddels vervroegd afloste. De maatregelen behelzen onder andere splitsing van de verzekerings- en bankactiviteiten, afstoting van ING Direct USA en desinvestering van enkele andere bancaire onderdelen die voor dat doel in WestlandUtrecht worden ondergebracht.

Volgens de laatste indicaties zal de ontvlechting eind 2010 zijn gerealiseerd, waarna het geschikte moment kan worden afgewacht om de verzekeringstak, het vermogensbedrijf inclusief het uitgebreide



#### ING GROUP (INGA.AS)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010T	2011T
Verzekeren	4.322	3.978	4.935	6.533	-1.635	-699	500	1.000
Bankieren	3.418	4.916	5.005	4.510	148	-826	5.000	5.500
Winst voor belasting	7.740	8.894	9.940	11.043	-1.487	-1.525	5.500	6.500
Belasting	-1.709	-1.379	-1.907	-1.535	721	472	-1.375	-1.625
Winst minderheidsbelang	-276	-305	-341	-267	37	118	-300	-350
Nettowinst (€ mln)	5.755	7.210	7.692	9.241	-729	-935	3.825	4.525
Belastingdruk	22%	23%	19%	14%	48%	31%	25%	25%
Balanstotaal (€ mrd)	965	1.212	1.386	1.635	2.076	2.058		
Uitstaande aandelen	2.125	2.170	2.150	2.264	2.063	3.783	3.783	3.783
Winst per aandeel	€ 2,71	€ 3,32	€ 3,57	€ 4,32	-€ 0,36	-€ 0,44	€ 1,00	€ 1,20
Dividend	€ 1,07	€ 1,18	€ 1,32	€ 1,48	€ 0,74	--	--	€ 0,36
Koers ult. & 13/8/10	€ 22,26	€ 29,30	€ 33,59	€ 26,75	€ 7,33	€ 6,90	€ 7,30	
K/W	8,2	8,8	9,4	6,2	--	--	7,3	6,1
Beurswaarde (€ mrd)	47,3	63,6	72,2	60,6	15,1	26,1	27,6	