



Vlaams
Parlement

stuk **1373** (2011-2012) – Nr. 2
ingediend op 12 december 2011 (2011-2012)

Hoorzitting

over het dossier van de Gemeentelijke Holding,
met de heer Jean-Luc Dehaene, voorzitter Dexia NV

Verslag

namens de Verenigde Commissies voor Algemeen Beleid,
Financiën en Begroting
en voor Bestuurszaken, Binnenlands Bestuur, Decreetsevaluatie,
Inburgering en Toerisme
uitgebracht door de heren Matthias Diependaele en Joris Van Hauthem

Samenstelling van de commissie voor Algemeen Beleid, Financiën en Begroting:

Voorzitter: de heer Eric Van Rompuy.

Vaste leden:

de heer Ward Kennes, mevrouw Griet Smaers, de heren Koen Van den Heuvel, Eric Van Rompuy;
de heren Felix Strackx, Erik Tack, Christian Verougstraete;
de heren Dirk Van Mechelen, Sas van Rouveroi;
de heren Ludo Sannen, Bart Van Malderen;
de heren Jan Peumans, Kris Van Dijck;
de heer Lode Vereeck;
de heer Filip Watteeuw.

Plaatsvervangers:

de heren Ludwig Caluwé, Dirk de Kort, Jan Durnez, Johan Sauwens;
de heer Joris Van Hauthem, mevrouw Linda Vissers, de heer Wim Wienen;
de heren Marino Keulen, Bart Tommelein;
de heren John Crombez, Bart Martens;
de heren Matthias Diependaele, Marc Hendrickx;
de heer Ivan Sabbe;
de heer Bart Caron.

Toegevoegde leden:

mevrouw Mieke Vogels;
mevrouw Helga Stevens.

Samenstelling van de commissie voor Bestuurszaken, Binnenlandse Bestuur, Decreetsevaluatie, Inburgering en Toerisme:

Voorzitter: mevrouw Annick De Ridder.

Vaste leden:

mevrouw Karin Brouwers, de heren Jan Durnez, Ward Kennes, Jan Verfaillie;
de heren Stefaan Sintobin, Joris Van Hauthem, mevrouw Linda Vissers;
de heer Marnic De Meulemeester, mevrouw Annick De Ridder;
de heer Kurt De Loor, mevrouw Els Robeyns;
de heren Lieven Dehandschutter, Willy Segers;
mevrouw Patricia De Waele;
de heer Bart Caron.

Plaatsvervangers:

mevrouw Vera Jans, de heer Jan Laurys, mevrouw Valerie Taeldeman, de heer Johan Verstreken;
de dames Katleen Martens, Marleen Van den Eynde, de heer Wim Wienen;
de heer Marc Vanden Bussche, mevrouw Khadija Zamouri;
de heer Steve D'Hulster, mevrouw Fatma Pehlivan;
mevrouw Lies Jans, de heer Karim Van Overmeire;
de heer Peter Reekmans;
mevrouw Mieke Vogels.

Toegevoegde leden:

de heer Christian Van Eyken.

Stukken in het dossier:

1373 (2011-2012) – Nr. 1: Verslag over hoorzitting

INHOUD

I. Inleiding.....	4
II. Toelichting door de heer Jean-Luc Dehaene, voorzitter van de raad van bestuur van Dexia NV.....	4
III. Bespreking	7
Gebruikte afkortingen	20

Op 19 oktober 2011 besliste het Uitgebreid Bureau van het Vlaams Parlement om het dossier in verband met de recente ontwikkelingen in verband met de Gemeentelijke Holding te verwijzen naar de Verenigde Commissies voor Algemeen Beleid, Financiën en Begroting en voor Bestuurszaken, Binnenlands Bestuur, Decreetsevaluatie, Inburgering en Toerisme.

De Verenigde Commissies voor Algemeen Beleid, Financiën en Begroting en voor Bestuurszaken, Binnenlands Bestuur, Decreetsevaluatie, Inburgering en Toerisme hield op woensdag 9 november 2011 een hoorzitting met de heer Jean-Luc Dehaene, voorzitter van de raad van bestuur van Dexia NV.

I. INLEIDING

De heer *Eric Van Rompuy*, voorzitter vraagt de spreker te focussen op de verhouding tussen Dexia en de Gemeentelijke Holding. De parlementsleden hebben ondertussen de toelichting van de heer Dehaene aan de Kamercommissie ontvangen.

II. TOELICHTING DOOR DE HEER JEAN-LUC DEHAENE, VOORZITTER VAN DE RAAD VAN BESTUUR VAN DEXIA NV

De heer *Jean-Luc Dehaene* maakt voorafgaand enkele bemerkingen. Hijzelf en de heer *Pierre Mariani* traden pas vanaf oktober 2008 aan bij Dexia, dus na de kapitaalsverhoging. Voorts benadrukt de heer Dehaene dat Dexia NV en de Gemeentelijke Holding twee aparte organisaties zijn, met elk een raad van bestuur. Hij kan dus niet meer doen dan akte nemen van de beslissingen van de Gemeentelijke Holding. De Gemeentelijke Holding, en tot op zekere hoogte geldt dat ook voor ARCO, was niet alleen een van de belangrijkste aandeelhouders van de bank, maar ook de belangrijkste basis van het cliëntèle. De gemeenten en de particuliere vennoten van ARCO waren immers belangrijke klanten van de bank. In de publieke opinie is voorts niet altijd het onderscheid gemaakt tussen bank en holdings. In haar berichtgeving heeft Dexia voortdurend benadrukt dat de bank het goed deed, maar dat die goede resultaten getemperd en zelfs tenietgedaan werden door de scores van Dexia NV, die belast waren met de portefeuille van de niet-strategische activa (legacy-portefeuille). Als het aandeel van Dexia NV daalde, leek het of het slecht ging met de bank, terwijl dat niet het geval was. De heer Dehaene kan zich niet van de indruk ontdoen dat er ook bij de gemeenten een misverstand heerste, namelijk dat ze aandeelhouder waren van de bank, terwijl ze eigenlijk aandeelhouder waren van de Dexiagroep.

Eén van de voornaamste motieven voor de fusie van het Gemeentekrediet en Crédit Local de France (CLF) was dat ze allebei gemeenten financierden. Door zijn bankactiviteiten beschikte het Gemeentekrediet over liquide middelen die door de fusie een bestemming kregen in de lijn van de activiteiten van het Gemeentekrediet. Een tijdlang functioneerde dat goed. De Fransen kregen langetermijnfinanciering met ‘covered bons’ (obligaties met onderpand) en de zaak werd gerund als een klassieke bank.

Het begon verkeerd te lopen toen Dexia ook buiten België en Frankrijk activiteiten ontwikkelde waarvoor er geen funding meer was. Toen Dexia naar de beurs ging, werd Dexia Holding gesticht. De gemeenten konden toen een deel van hun aandelen verkopen en een ander deel onderbrengen in de Gemeentelijke Holding. De federale regering, onder leiding van de heer Dehaene, gaf daar groen licht voor omdat de gemeenten met dat geld verplicht werden hun schulden te verminderen, wat goed was voor de toetreding tot de Europese muntunie. Op dat moment werden de gemeenten niet langer aandeelhouder van de bank maar van Dexia NV. Het zaaide verwarring dat er volgens de statuten van de bank vertegenwoordigers van de gemeenten in de raad van bestuur van de bank moesten

zitten. Nog steeds zijn er heel wat gemeentelijke mandatarissen bij de werking van de bank betrokken.

Vanaf 2000 en versneld vanaf 2006 en 2007, is Dexia beginnen expanderen in landen buiten Europa en investeren in obligatieportefeuilles. Voorts begon het marktzalen te gebruiken voor trading voor eigen rekening, eigenlijk speculeren, en in de Verenigde Staten op de markt van de subprimes te ageren. Als toeschouwer kan de heer Dehaene niet anders dan toegeven dat dit in de periode 2005-2008 een heel lucratieve zaak was. De winst en het aandeel van Dexia zijn in die periode enorm gestegen. Alle aandeelhouders hebben daar ruim van geprofiteerd.

In die periode stelde het management voor om te fuseren met een Italiaanse bank. De Belgische aandeelhouders hebben dat toen verworpen. Dat heeft tot spanningen geleid tussen Belgische en Franse aandeelhouders. De Franse aandeelhouders hebben daaruit geconcludeerd dat ze een stevigere positie in de holding moesten nastreven om een grotere impact op het beleid te hebben. Die spanning is blijven bestaan, zeker tot in 2008. In dat jaar bracht de Lehman Brotherscrisis Dexia in problemen. Om die reden is er een kapitaalverhoging doorgevoerd waar alle grote aandeelhouders hebben aan deelgenomen, de Gemeentelijke Holding inbegrepen. Daarna is de leiding van Dexia vervangen en zijn de heren Dehaene en Mariani in dienst gekomen, in de overtuiging dat met de kapitaalverhoging de grootste problemen opgelost waren. Zij weten echter niet waarop de beslissing tot kapitaalverhoging gebaseerd was en of er nog alternatieven bekeken zijn.

Kort na hun aantreden hebben de nieuwe bestuurders echter een ander groot probleem, namelijk het liquiditeitstekort, vastgesteld. Daarenboven waren er nog andere risico's, zoals de totale desorganisatie, door de heer Dehaene balkanisering genoemd, van de organisatie waarbij alle eenheden op zichzelf werkten en er weinig of geen echte interne controle was. Zo waren er dertien marktzalen die niet onderling gecoördineerd waren. Binnen enkele dagen na hun aanstelling, tekende Dexia zo een verlies op van 213 miljoen euro ten gevolge van een speculatie in Slowakije bij een wisseling tussen dollar en Zuid-Afrikaanse rand. Voorts was er een enorm Amerikaans risico met FSA (Financial Security Assurance). Op dat ogenblik werd dat door iedereen als het grootste risico beschouwd.

De nieuwe bestuurders hebben dan de marktzalen gefuseerd en radicaal een einde gemaakt aan elke vorm van speculatieve trading voor eigen rekening. Het aantal traders werd verminderd. Ze hebben onmiddellijk geprobeerd FSA te verkopen. Dat is gelukt voor het deel herverzekeringen, de oorspronkelijke business van FSA, maar niet voor het meer speculatieve deel met de subprimes. Dexia heeft dat dus behouden, deels met staatswaarborg. Bij de verstrakking van het herstructureringsplan in 2011 is ook dat deel verkocht. Na hun aantreden in 2008 hebben de bestuurders alle andere activiteiten buiten Europa stopgezet. Er is toen beslist dat Dexia zich zou concentreren op België, Luxemburg en Frankrijk, met nog enige activiteiten in Spanje, Italië en Duitsland en enkel klassieke bankactiviteiten zou ontplooiën. Elke speculatieve activiteit zou worden afgebouwd.

Voorts is beslist de portefeuille af te bouwen en over een periode van drie jaar 600 miljoen euro te besparen. Tegelijk zou er geïnvesteerd worden in de gewenste activiteiten, namelijk de bankactiviteiten in België, Luxemburg en Turkije. Dat plan is voorgelegd aan de Europese Commissie. Die heeft onderzocht of het niet mogelijk was de slechte activiteiten af te splitsen in een bad bank en of Dexia niet kon worden overgenomen door een andere groep. De lidstaten waren niet te vinden voor die oplossingen. Dexia heeft dan met de EU onderhandeld op basis van het hiervoor beschreven herstructureringsplan, door het management uitgewerkt en door de raad van bestuur goedgekeurd. De EU heeft een strengere versie ervan goedgekeurd begin 2010.

Dexia heeft daarop het plan sneller dan gepland uitgevoerd. De behoefte aan liquide middelen was op dat moment al gedaald van 260 naar 96 miljard euro, dus met 63 percent, de legacy-portefeuille was al met 43 percent gedaald. De balans was reeds voor 20 percent bereikt, tegen 2014 moest die met 30 percent verminderen.

Het herstructureringsplan wou over een periode van vijf jaar naar een normale banksituatie evolueren. De eurocrisis gooide roet in het eten. Op de eerste plaats omdat de liquiditeitsbehoefte te groot was. De interbankenmarkt waarvan Dexia daarvoor afhankelijk was viel daarenboven volledig stil. Die markt heeft zich trouwens nog steeds niet hersteld. Europese banken hebben een van de vorige nachten een recordbedrag ondergebracht bij de Europese Centrale Bank. Dat is tekenend voor het wantrouwen in de bankwereld, waarbij banken het geld liever niet aan elkaar uitlenen.

Het effect van de eurocrisis bij Dexia werd versterkt door de ratingbureaus die vanaf eind 2010 de rating van Dexia naar beneden haalden. Bij sommige instellingen leidt dit bijna automatisch tot het stopzetten van de kredieten. Wat de liquiditeitsproblemen alleen maar vergrootte. Dexia had er wel op geanticipeerd dat de Amerikaanse banken niet meer zouden willen lenen aan de Europese banken, maar werd zwaar getroffen door de eurocrisis die de politieke wereld maar niet onder controle kreeg.

De bijdrage van de Gemeentelijke Holding en ARCO aan de kapitaalverhoging van 2008 was gefinancierd met een lening van Dexia Bank. Zoiets was in Frankrijk bij wet verboden. ARCO en de Gemeentelijke Holding hadden het juridische advies gekregen dat het in België wel mogelijk was. In eerste orde werd het ook aanvaard door de Bankcommissie. Na de invoering van een Europese bankcommissie heeft die richtlijnen uitgevaardigd om dat te verbieden. Eind december 2010-begin januari 2011 kwam er de richtlijn van het Comité voor Systeemrisico's en Systeemrelevante Financiële Instellingen (CSRSFI), het overgangsorgaan tussen de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA) en de controle door de Nationale Bank, om de lening af te bouwen, zij het in fasen. Als dat tegen 2014 niet volledig gebeurd was, zou het niet-terugbetaalde deel afgetrokken worden van de kapitaalsratio van Dexia NV. Dat is de reden waarom de leiding van Dexia aandrang op schikkingen om dit recht te trekken. Het was duidelijk dat de positie van de Gemeentelijke Holding en van ARCO heel fragiel was omdat hun activa grotendeels bestonden uit aandelen van Dexia. Zij gebruikten die aandelen als onderpand om bepaalde kredieten te bekomen, maar de aandelen bepaalden ook hun kapitaalsratio, wat problemen geeft als de waarde ervan daalt. Dus niet alleen de waarde van het aandeel was belangrijk, ook voor hun inkomsten waren de Gemeentelijke Holding en ARCO in belangrijke mate afhankelijk van de inkomsten van Dexia. Als voorzitter van de raad van bestuur heeft de heer Dehaene dat heel goed beseft.

Door het saneringsplan uit te voeren, heeft Dexia haar solvabiliteit verhoogd. Die verhoogde solvabiliteit maakte het mogelijk om in mei te versnellen, sneller delen van de portefeuille Financial Products te verkopen en een provisie aan te leggen. Van de EU mocht Dexia op dat moment geen dividend uitkeren, wat logisch was, het geld kon gebruikt worden om het kapitaal te verhogen. De zwakke positie in kapitaaltermen van de Gemeentelijke Holding kennende, heeft het Dexiabestuur bedongen dat Dexia toch een dividend mocht uitkeren, niet in cash maar in aandelen. De Gemeentelijke Holding heeft een manier gevonden om die aandelen te vertalen in resultaten zodat ze een zeker inkomen kreeg. Kortom, Dexia diende bij de herstructurering steeds rekening te houden met de bijzondere positie van de Gemeentelijke Holding, een van haar belangrijkste aandeelhouders en de basis voor heel wat klandizie. De raad van bestuur heeft daar geregeld besprekingen

aan gewijd. Voor de meer gedetailleerde en algemene informatie verwijst de heer Dehaene naar het verslag van de besprekingen in de Kamercommissie.

III. BESPREKING

De heer *Sas van Rouveroj* vraagt of de heer Dehaene vindt dat het toekennen van een lening door een dochteronderneming, Dexia Bank België, aan een retentieaandeelhouder, de Gemeentelijke Holding, om die laatste toe te staan in te schrijven op een kapitaalverhoging van de overkoepelende holding, bedrijfseconomisch zinvol was. Heeft Dexia met die carrousselening mee de kiem gelegd voor de crash van 2011? De artificiële kapitaalverhoging in 2008 lijkt juridisch sluitend, maar de markten hadden snel door dat die kapitaalbuffer fictief was, waardoor de speculatie des te heviger werd. Is de heer Dehaene het eens met die redenering?

De heer Mariani vroeg zich in de Kamercommissie af of zo'n kapitaalverhoging wel nodig was en dan zeker aan 9 euro per aandeel. Nergens anders, noch in Europa noch in de VS gebeurde zo'n operatie aan koersen boven de beurskoers. Het parlementslid concludeert dat volgens de heer Mariani de kapitaalverhoging geleid heeft tot het verslechteren van de financiële situatie van sommige aandeelhouders. Deelt de heer Dehaene dat standpunt? Zo neen, waarom niet? Zo ja, hoe en door wie werd de prijs van het aandeel voor de kapitaalverhoging bepaald? Waarop was die hoge waardering van het aandeel gebaseerd?

De heer Dehaene heeft hier en in de Kamer terecht gezegd dat met de 6 miljard euro van de kapitaalverhoging de problemen allerm minst opgelost waren. In de Kamer vroeg hij zich zelfs af of de kapitaalverhoging eigenlijk wel nodig was. Kan hij daar wat meer uitleg over geven? De heer van Rouveroj vraagt voorts of en wanneer de renteswaps op de raad van bestuur besproken zijn. Hoe heeft het management de renteswaps en de bijhorende risico's ingekleed? Heeft het aan de raad van bestuur ook alternatieven voorgesteld?

In de jaarverslagen 2009-2010 van de Gemeentelijke Holding staan geruststellende boodschappen over Dexia. In 2009 wordt gemeld dat het hervormingsplan voor ligt op schema, dat de groep teruggeplooid is op zijn kernactiviteiten, dat het risicoprofiel van de groep aanzienlijk verbeterd is en dat de kostenbesparingen goed op schema zitten. In 2010 staat er dan weer dat de kosten van het risico fors dalen en dat de tier 1-ratio van 13,1 en de core-tier 1-ratio van 12,1 de financiële slagkracht bevestigen. Kreeg de bestuurder van de Gemeentelijke Holding in de Dexiabank geen andere berichten te horen? Zijn de jaarverslagen van de Gemeentelijke Holding dus een juiste weergave van wat er in de raad van bestuur van Dexia gezegd werd? Of waren er waarschuwingen die de raad van bestuur van Dexia wel en de aandeelhouders van de Gemeentelijke Holding niet te horen kregen?

In 2010 stelde het Comité Interne Controle van Dexia NV een rapport op ten behoeve van de CBFA over de evaluatie van de interne controle door de effectieve leiding. Waarom en op vraag van wie werd het rapport opgesteld? Wat waren de conclusies van dat rapport en het antwoord van de CBFA daarop? Zijn beide beschikbaar voor het parlement? De CBFA zou ook gepleit hebben voor een versterkte prudentiële controle op de Dexia NV. De commissie ziet het statuut Dexia NV als een gemengd financieel bedrijf en niet als een bank. Is de heer Dehaene het daarmee eens? Zo ja, waarom zijn er geen wijzigingen doorgevoerd? Bestaat daar briefwisseling over? Kan die overgemaakt worden aan de commissie?

Het parlementslid informeert voorts of de CBFA opmerkingen had bij de samenstelling van de raad van bestuur. Werden eventuele bemerkingen besproken door die raad van bestuur? Zo ja, wat waren de opmerkingen van de leden? Die vragen zijn ingegeven door een verklaring van de heer Jan Renders op 31 maart 2010: "Controle uitoefenen op de vei-

ligheid van alle financiële constructies van Dexia was voor mij alleszins een onmogelijke opdracht.”.

In hoeverre woog de beperkte financiële draagkracht van bepaalde aandeelhouders op het versneld afbouwen van de obligatieportefeuille en de daaraan verbonden swapcontracten? Hebben bepaalde bestuurders zich namens de aandeelhouders verzet tegen de afbouw van de risicoposities? Het parlementslid vraagt of daar briefwisseling over bestaat en, zo ja, of het parlement daar inzage in kan krijgen.

Een oordeel over de dividenden is afhankelijk van kennis waarover elkeen op het moment van de beslissing beschikte of kon beschikken. Hoe rijmt de heer Dehaene de precaire financiële situatie en de kritische rapporten over Dexia met de beslissing om toch een dividend uit te keren? Werd de beslissing genomen om de penibele financiële situatie van de aandeelhouders of van sommige aandeelhouders te verlichten? Kortom, wat waren de verschillende drijfveren van de dividenduitkering? Dividend uitkeren geeft het signaal dat het goed gaat, maar kan ook de beurswaarde opdrijven. Een hogere notering van het aandeel kan dan leiden tot betere kapitaalvoorziening en een betere onderpandsituatie.

Vanaf wanneer werd de liquiditeitsbehoefte van Dexia Credit Local (DCL), met de daaraan gekoppelde grotere transfers van deposito's naar Frankrijk, op de raad van bestuur besproken? Zijn daar verslagen van en kunnen die vrijgegeven worden? Heeft de voorzitter van de raad van bestuur of het management het bijzonder kritische rapport van de Franse toezichthouder in 2010 over de gang van zaken bij DCL op de agenda geplaatst? Zijn opmerkingen reikten verder dan alleen maar interne situatie bij DCL, maar gingen ook over de waarderingsmodellen en het gebrek aan toezicht bij de dochterondernemingen.

De Europese Commissie pleitte voor het opzetten van een bad bank. De staten waren daar blijkbaar niet voor te vinden. Kan de heer Dehaene die stelling met schriftelijke bewijzen staven?

De heer *Lode Vereeck* heeft begrepen dat eind december 2010, begin januari 2011 de juridische grond voor de relatie Gemeentelijke Holding – Dexia ook in België wegviel door de bepalingen van de Europese controlecommissie. Daarop werd bepaald dat de lening moest afgelost zijn tegen 2014. Welke concrete afspraken waren er al met de Gemeentelijke Holding? Waren er al aflostermijnen bepaald?

Voor de heer Dehaene was het in 2008 al duidelijk dat Dexia een hefboomfonds was en geen bank. Hoe kwam hij, zo kort na zijn aanstelling, al tot die conclusie? Als zijn observatie juist was, had de Gemeentelijke Holding kort voordien eigenlijk niet mogen deelnemen aan de kapitaalverhoging. Het Gemeentedecreet verbiedt immers dat gemeenten en steden risicovolle beleggingen aangaan. De heer Vereeck informeert voorts naar de kennis en de houding van de vertegenwoordigers van de Gemeentelijke Holding in Dexia ten aanzien van de risicovolle dossiers zoals de ongedekte renteswaps en FSA. Werden de rapporten van de Franse, Belgische en Europese toezichthouders vrijelijk bediscussieerd in de raad van bestuur? Waren de vertegenwoordigers van de Gemeentelijke Holding ervan op de hoogte? Tot slot vraagt de heer Vereeck of de vertegenwoordigers van de Gemeentelijke Holding alle informatie over Dexia aan de Gemeentelijke Holding mochten bezorgen. Moeten bestuurders enkel de belangen van Dexia NV vertegenwoordigen of mogen ze gebruikmaken van de informatie om de Gemeentelijke Holding te steunen?

De heer *Filip Watteuw* noemt de laatste kapitaalverhoging van Dexia een vestzak-broekzakoperatie. Welke afwegingen heeft de raad van bestuur gemaakt over deze bedrijfs-economisch twijfelachtige verrichting? Verder vraagt het lid meer uitleg bij de recente verklaring van de heer Mariani dat zij eigenlijk niet eens nodig was. Kwam de boodschap

dat de Gemeentelijke Holding geen andere keus had en niet kon weigeren, ook van Dexia zelf?

De heer Watteeuw wil ook weten of de renteswaps, waarvan de heer Vermeiren verklaarde absoluut niet op de hoogte te zijn, alleen besproken zijn door het managementcomité of ook door de raad van bestuur. Indien dat laatste niet het geval is, hoe heeft men dan aan de bestuurders kenbaar gemaakt dat daarover voor hen toegankelijke informatie bestond?

Het lid stelt vast dat de raad van bestuur zich ook na 2008 passief bleef opstellen. Drongen de aandeelhouders dan niet aan om het businessmodel te veranderen? Heeft de raad de rapporten van de Franse toezichthouder bediscussieerd? Op grond van welke argumenten is de heer Dehaene tot eind september van dit jaar de splitsing, waarvoor sommigen al vanaf 2008 pleitten, blijven afwijzen? Tot slot wil hij meer uitleg over de vreemde beslissing van de heer Dehaene om na zijn aantreden in september 2008 nog steeds risicovolle schulden van Griekenland te blijven kopen.

De heer *Erik Tack* valt van de ene verrassing in de andere. Zo is er een groot verschil tussen de garanties die banken gewoonlijk voor hun leningen vragen aan kopers van onroerende goederen en het gemak waarmee de aandelen van Dexia Holding, waarvan de waarde ondertussen van meer dan 20 euro tot 6,62 euro gezakt was, als voldoende onderpand werden aanvaard voor een lening van 500 miljoen euro aan de Gemeentelijke Holding. Bovendien was de rating door Moody's gezakt tot Aa3. Wanneer is de heer Dehaene tot de conclusie gekomen dat veel vragen te stellen waren bij de lening, die mogelijk mee geleid heeft tot de ondergang van de Gemeentelijk Holding?

In welke mate klopt de verklaring van de heer Vermeiren dat de Gemeentelijk Holding het mes op de keel werd gezet om deel te nemen aan de kapitaalverhoging? Wie heeft haar daartoe verplicht? Heeft de Gemeentelijke Holding voorafgaand voldoende informatie gekregen van Dexia over het businessmodel en de bijhorende risico's, met name dat Dexia zich voor 80 percent van zijn liquiditeit (240 miljard euro) moest bevoorraden met kortetermijnkredieten? Heeft de holding na de verhoging regelmatig contact gehouden met Dexia over de stand van zaken? Kan de commissie inzage krijgen in die correspondentie?

Ook de heer Tack wil weten of de raad van bestuur van Dexia Holding geïnformeerd werd over de renteswaps en andere risico's, en of hij daarover heeft gediscussieerd.

Het lid leest een fragment voor uit de brief die de heer Francis Vermeiren, voorzitter van de Gemeentelijke Holding, op 16 maart 2010 schreef aan de aandeelhouders van de Gemeentelijke Holding, waarin gesteld wordt dat het risico kleiner dan ooit is dat zij ooit niet meer in staat zou zijn de uitstaande bankkredieten terug te betalen. Was men goedgelovig of slecht op de hoogte? De heer Vermeiren verklaarde in de commissie dat de raad van bestuur van Dexia hem telkens geruststelde als hij zijn bezorgdheid uitte. Wist de heer Vermeiren van de preciaire situatie van de Dexiaholding?

De heer *Matthias Diependaele* erkent dat een lening door Dexia Bank voor een investering in Dexia Holding juridisch klopt, althans in België, maar het blijft ingaan tegen het gezond verstand. Verder klopt het vennootschapsrechtelijk ook dat de heer Francis Vermeiren als lid van de raad van bestuur van de Dexia Holding geen informatie mocht doorgeven aan die van de Gemeentelijke Holding, hetgeen de heer Diependaele na onderzoek kan bevestigen.

Kan de heer Dehaene uitleggen hoe hij aan het percentage van 40 percent komt bij de afbouw van de legacy? En waarom gebeurde dat bij Dexia minder snel dan bij Fortis,

dat die van haar met een derde afbouwde op anderhalf jaar? Verder vraagt het lid of in 2008 nog werd voortgedaan met het businessmodel waarmee vanaf 2005, in een rapport van KPMG, problemen werden aangegeven. Hij doelt met name op de Franse bankpoot DCL.

Vervolgens roept hij de vraag op of het auditcomité, waaraan de riskmanager van Dexia Holding moest rapporteren, niet vroeger aan de alarmbel hadden moeten trekken. Waren zij ook op de hoogte van het liquiditeitsrisico? Verder peilt hij naar de verhouding tussen de Franse en Belgische aandeelhouders vanaf 2008. Klopt het bericht dat de persoon die bij de Europese Commissie verantwoordelijk was voor de begeleiding van de Dexiaherstructurering, een pion was van het Elysée?

In de verhouding tussen de toezichthouders heeft de Belgische zich altijd geschikt naar de Franse, stelt de heer Diependaele. Hoe legt de heer Dehaene dat uit? Heeft de raad van bestuur van Dexia besproken wat de Franse toezichthouder signaleerde?

Is er inderdaad een ‘bank run’ geweest? Hoe groot was zij? Het lid wijst op de speculatie dat de Fransen dit scenario nodig hadden voor een goede start van hun eigen bank. Hij vraagt ook naar de precieze verdeling die heeft plaatsgevonden tussen Frankrijk, België en Luxemburg. Klopt het dat in Dexia Bank België nog voor 4 miljard euro tegoeden op Franse gemeenten zitten? Er is nog maar zeer weinig bekend over wat in de Franse, de Belgische en de restbank zit. Klopt het dat de Baskische bank Santander een bod uitbracht?

De heer Diependaele vindt het tot slot zeer eigenaardig dat de heer Dehaene als voorzitter van de raad van bestuur van de holding niet betrokken is bij de aankoopovereenkomst tussen de federale staat en Dexia Bank België.

Mevrouw *Griet Smaers* wil weten of de vroegere, expansieve strategie om verder te gaan dan financiering van binnenlandse lokale overheden, op enig moment mee ingegeven is door de wensen en behoeften van die overheden. Stemde de Gemeentelijke Holding daarmee in? Zij herinnert zich persoonlijk niet dat Vlaamse gemeenten ooit om financiering op zeer lange termijn vroegen volgens het businessmodel van Dexia.

De heer Dehaene had het over het juridische advies dat de Gemeentelijke Holding inwon over de constructie voor de kapitaalverhoging in 2008, maar de heer Vermeiren verklaarde dat zowel het initiatief als het advies van Dexia kwamen. Het lid vraagt om een reactie.

Hoe reageerden de raad van bestuur van Dexia en zijn voorzitter op de kritische opmerkingen van de Franse toezichthouder in 2010 en de vingerwijzing van de Europese Commissie in het voorjaar van 2011? Welke maatregelen werden genomen? Welke informatie werd daarover doorgegeven aan de Gemeentelijke Holding? Waren haar bestuurders op de hoogte? Welke rol speelde het auditcomité en wat was zijn reactie?

Was er na de brief einde mei van de gouverneur van de Nationale Bank aan de premier bijzondere informatiedoorstroming over de zorgwekkende situatie en de eerder genoemde maatregelen? Hoe heeft de raad van bestuur gecommuniceerd over de dalende waardering van het aandeel aan de aandeelhouders? Verder vraagt het lid ook nadere toelichting over de nationalisatie. Hoe kijkt de heer Dehaene aan tegen de verdeling van de garanties voor de bad bank over de Belgische en de Franse overheid? Wil Dexia de rol opnemen van verffenaar?

De heer *John Crombez* roept de vraag op in welke mate een toezichthouder grenzen moet aanwijzen voor de risicotoename die samenloopt met een lucratieve opbouw van exposure. De heer Mariani maakte in de Kamer gewag van een intern rapport van Dexia Bank

België over de moeilijke situatie van de risicoportefeuille en haar afbouw, dat dateert van voor oktober 2008. Bestaat dat? Heeft de heer Dehaene het kunnen inzien bij zijn aankomst? Kan de commissie erover beschikken?

Hij vraagt verder of bij de afbouw van de risicoportefeuille vanaf oktober 2008, die volgens de heer Dehaene zo snel als mogelijk is uitgevoerd, rekening is gehouden met een evenwichtige spreiding over korte en lange termijn, en over hogere en lagere ratings. Hij wijst erop dat het verlies op het kapitaal pas is genomen in mei 2011, toen er al sprake was van enige paniek. Waarom zo laat?

Vervolgens vraagt hij om welke specifieke reden de holding uit de staatsgaranties stapte en waarom precies op dat moment.

Begin 2010 opteerde de holding ervoor om in het kader van de centralisering van belangrijke bankactiviteiten, ook bepaalde beslissingen op haar niveau te brengen en te onttrekken aan Dexia Bank België, bijvoorbeeld over het liquiditeitsmanagement. Werd daardoor de informatie van het management van de bank aan zijn raad van bestuur beperkter of kwam daarvoor informatie van de holding in de plaats? Hoe valt die beslissing te rijmen met de gelijktijdige vraag aan Dexia Bank België om de liquiditeiten naar CLF op trekken?

Om te begrijpen waarom de toezichthouders niet optraden voor oktober 2008, moet de commissie inzicht krijgen in of minstens uitleg over de verslagen van het 'comité de pilotage'. Is dat mogelijk? Hadden de toezichthouders onvoldoende macht of informatie?

Zijn er naast brieven van de Franse ook van de opeenvolgende Belgische toezichthouders? Zo ja, wanneer en met welke inhoud?

De heer Crombez wil weten welke staten tegen de bijkomende structuur- en portefeuillemaatregelen waren die Europa begin 2010 vroeg in het kader van de herstructurering van de Dexiaholding. Hebben zij ook uitgelegd waarom?

Vervolgens vraagt hij of de audits waaruit de bestuurders volgens de heer Dehaene alle informatie over de renteswaps konden krijgen, interne waren of die van het auditcomité. Wordt die informatie automatisch bezorgd aan de bestuurders? Zijn er holdingbestuurders die daar vragen over gesteld hebben?

Het lid wil ook weten tot hoeveel de lening van Dexia Bank België aan CLF opliep en wat inzake interbancaire leningen de regel voor normale bedrijfsvoering was.

Op welke manier wordt ervoor gezorgd dat de afwikkeling de komende weken en maanden, die van belang is voor de waarde, op de best mogelijke manier gebeurt in het belang van de Belgische zijde, vraagt hij tot slot.

De heer *Jean-Luc Dehaene* heeft geen bijkomende informatie over de lening van voor 2008. Hij bevestigt wel dat er gunstig juridisch advies was en dat de Bankcommissie niet afwijzend heeft gereageerd. Frankrijk reageerde vrij scherp, omdat daar wettelijk niet kan wat in België wel toegestaan bleek. Nadat NBB en CBFA de verscherpte Europese positie hadden verwoord over de afbouw tegen 2014, heeft hijzelf herhaaldelijk in de raad van bestuur en in persoonlijke gesprekken aangedrongen om daar ook werk van te maken.

De heer Dehaene evalueert de swaps niet als speculatief. Het is normale techniek om de rente-evolutie te verzekeren. Wel hebben ze een negatief effect op de liquiditeit als de

basisrente verlaagt, des te meer bij een zeer grote portefeuille met een lange duur. Dat laatste is ook effectief gebeurd met de basisreferentie Duitsland, mede ten gevolge van de eurocrisis. Maar het problematische effect daarvan zou nog groter zijn geweest zonder renteswaps. Men had dan immers het verlies op de open rente onmiddellijk moeten opnemen. De toezichthouder zou dan ook niet hebben toegestaan dat men die posities innam zonder swaps. Het enige alternatief om dat risico te dragen was een veel hoger kapitaal, ongeveer 50 miljard euro meer. Het is daarom dat het bestuur voor hem renteswaps heeft genomen en ook het zijne, zij het heel beperkt. Hij heeft wel een beleid gevoerd om de impact van de swaps gevoelig te verminderen.

Het leeuwendeel van de swaps dateert van voor 2008. Ze zijn echter zo normaal dat ze geen voorwerp hoeven uit te maken van goedkeuring door de raad van bestuur maar wel van gewone, technische beslissingen van het management, legt de spreker uit. Over de effecten werd wel systematisch gerapporteerd aan het auditcomité, in elk geval na 2008, zo bevestigt hij. Er werd daarnaast toen zelfs een apart risicocomité samengesteld. De raad van bestuur krijgt achtereenvolgens een mondeling en een schriftelijk verslag van het auditcomité. De heer Dehaene heeft er ook voor gezorgd dat alle leden van die raad elektronische toegang kregen tot alle documenten van alle comités. Men mag het probleem niet overdrijven, besluit hij.

Hij heeft inderdaad zijn verwondering geuit over het gebrek aan signalen vanwege het toezicht voor 2008. Maar dat geldt evenzeer voor de ratingbureaus en de nationale banken. Na 2008 hebben ze wel dubbel hun best gedaan, allicht om hun geweten te sussen. Hij legt uit dat het rapport waaruit de heer Mariani citeerde niet officieel beschikbaar is.

Na 2008 hebben de toezichthouders beslist om samen te onderzoeken hoe het probleem tot stand gekomen is. Daar is zover ik weet geen rapport van gemaakt. De Franse toezichthouder heeft voor zichzelf een rapport gemaakt dat de heer Mariani in handen heeft gekregen. Omdat hij geen kennis heeft van een officieel rapport, kan de heer Dehaene het niet vrijgeven. Na 2008 heeft het bestuur van Dexia intens overlegd met de regulatoren. De heer Mariani heeft in de Kamercommissie gezegd dat ze mee aan het stuur zaten. Dat was nogal zwaar uitgedrukt, maar duidelijk was dat de contacten intens waren. Dexia heeft ook heel wat verslagen voor hen opgesteld, onder meer over het ondernemingsbestuur. In dat kader past het specifieke rapport van de Franse autoriteiten.

De parlementsleden kennen bepaalde aspecten van het dossier eigenlijk door een perslek. Maar in de berichtgeving is de informatie uit twee brieven die over heel andere onderwerpen gingen, door elkaar gehaald. Voorts heeft de pers nooit melding gemaakt van de antwoorden op die brieven. Perslekken zijn zelden onschuldig, zeker als ze maar gedeeltelijke informatie verstrekken zoals in dit geval: enkel de brief en niet het antwoord.

Het rapport dat bekend werd in 2010, handelde over de tweede helft van 2009. De bestuurders van Dexia hadden geen rapporten nodig om de toestand te kennen, want werkten al vanaf 2008 aan verbeteringen. Die gigantische operatie vergde echter tijd. De toezichthouders beschikten over het actieplan van 34 actiepunten, waarvan er een heleboel al uitgevoerd werden. Dexia rapporteerde er trouwens geregeld over. Kortom, het rapport is behandeld bij DCL en het is gemeld aan de audit. Het is niet op de raad van bestuur besproken omdat de analyse al in 2008 gemaakt was. Omdat Dexia op dat moment al actie ondernomen had, is er geen verdere briefwisseling geweest. DCL heeft dat met de Franse overheid bekeken, de Belgische overheid heeft er om die reden niet meer op ingespeeld.

Op het moment dat Europa, in zijn streven naar een muntunie, banken ertoe aanzette voor de hele eurozone te werken, had het ook een geschikt toezichtstelsel moeten uitwer-

ken. Voorstellen om een college te vormen voor banken die in verschillende landen werken, om een Europese bankcommissie op te richten, zijn verworpen door de lidstaten. De coördinatie van de toezichthouders is volgens de heer Dehaene te zwak opdat ze als geheel kunnen functioneren. Sinds de crisis hebben ze daarenboven de neiging om zich enkel te richten op de bank waarmee zij te maken hebben. Voor het beheer van een groep is het een probleem als ieder zijn eigen eenheid afschermt. Eigenlijk is er een gesprekspartner nodig die het geheel bekijkt.

Europa baseert zich in zijn beoordeling op de regels voor staatshulp. De kwestie viel dus onder het directoraat-generaal Concurrentie. Europa heeft de staatswaarborg eerst tijdelijk toegestaan. De bezwaren van Europa tegen staatshulp aan banken is de reden waarom de staatswaarborg voor interbankenleningen stopgezet is. In die tweede fase heeft Europa wel en zonder tijdslimieten de staatswaarborg op de portefeuille Financial Products goedgekeurd. Dexia heeft die zelf afgebouwd bij de verkoop van die portefeuille in mei 2011. Dexia heeft trouwens het plafond van de toegekende staatswaarborg nooit bereikt.

De keuze voor een bad bank was enkel logisch vóór de kapitaalverhoging. Erna werd de kapitalisatie immers alleen maar groter. De heer Dehaene weet niet of die optie bestudeerd is. Positief is wel dat Dexia met de Europese Commissie overeenkwam een scheiding te maken tussen de portefeuille van de niet-strategische activa (legacy-portefeuille) en de bankactiviteiten. In Dexia is een afzonderlijke directie opgericht om die legacy-portefeuille te beheren. In de rapportering is sindsdien een duidelijk onderscheid gemaakt tussen de bankactiviteiten en de portefeuille. De goede resultaten van de bankactiviteiten werden echter bezwaard door de legacy. Het negatieve imago van de holding, vooral door de legacy bepaald, straalde af op de bankactiviteiten. Dat is moeilijk te verkopen aan de klanten, wat de medewerkers demotiveerde.

De Europese Commissie heeft zoals gezegd het herstructureringsplan van Dexia aanvaard en zelfs strenger gemaakt. Slechts in één rapport stelde ze dat de bank de doelstellingen niet haalde. Dat had enkel te maken met schommelingen in de dollarkoersen en de collaterals voor de swaps. Zonder bijkomende ingrepen haalde Dexia drie maand later wel de balans. Dexia discuteerde daarop met de Europese Commissie over de neutralisering van die schommelingen. Het laatste rapport van juni 2011 stelt dat Dexia vooroploopt op de objectieven. Over de recentste resultaten is er momenteel opnieuw een discussie met de Europese Commissie.

Voor het beheer van het geheel is het een probleem dat Dexia NV geen bank is, hoewel ze door haar statuut wel onder toezicht van de Bankcommissie staat. De Bankcommissie heeft in 2008 het bankstatuut aan Dexia geweigerd. Puur operationeel was er heel wat te zeggen voor een integratie van de bank en de holding. Maar de heer Dehaene was daar geen voorstander van. Om de balkanisatie tegen te gaan en de groep als een geheel te kunnen leiden, zijn er dan een heel aantal functies gecentraliseerd. Voorts werd het risico geconsolideerd. Omdat Dexia NV geen bank was, werden een aantal van de samengevoegde functies dan maar door Dexiabank uitgeoefend, bijvoorbeeld de thesaurie voor het geheel.

De heer Dehaene heeft nooit weet gehad van opmerkingen bij de samenstelling van de raad van bestuur. Wijzigingen in de samenstelling werden, conform het reglement, telkens aan de regulator voorgelegd voor goedkeuring. De positie van een beheerder is inderdaad delicaat. De heer Dehaene geeft het voorbeeld van beheerders bij Inbev die familiale holdings vertegenwoordigden, die zaten er ook mee verveeld dat ze bepaalde informatie niet konden doorspelen aan hun mandaatgevers. Het is een delicate taak van de voorzitter van een raad van bestuur om niet alleen de belangen van het bedrijf maar ook van de verschillende aandeelhouders in de gaten te houden. Vaak heeft een bedrijf ook onafhankelijke

bestuurders. Door de specifiek Belgische situatie, waarbij er telkens een Nederlandstalige en Franstalige afgevaardigde per bedrijf moest zijn, waren er in de raad van bestuur van Dexia geen plaatsen vrij voor onafhankelijke Belgische bestuurders.

De heer Jan Renders is zeker niet alleen, heel wat bestuurders, ook in andere banken, zijn niet vertrouwd met de gesofisticeerde producten. De raad van bestuur vertrouwde het management dat zich baseerde op een rating. Theoretisch mag dan misschien verwacht worden dat elke bestuurder elke nota uitpluist, maar dat geldt ook voor parlementsleden die verondersteld worden alle documenten van het Vlaams Parlement en het Staatsblad te lezen. Tussen de juridische veronderstellingen en de realiteit is er een groot verschil. Als premier las de heer Dehaene ook niet alle documenten, hij vertrouwde op een samenvatting van zijn medewerkers.

De consultancyfirma Bain & Company heeft inderdaad Dexia geadviseerd na de aanstelling van de heren Dehaene en Mariani. Dit bedrijf is echt geen lobbymachine voor Frankrijk. Beide bestuurders hebben trouwens steeds gewerkt in functie van de belangen van de hele groep. Dat kon ook niet anders want er was gekozen voor een kapitaalverhoging van de hele groep. De voorstellen tot splitsing waren trouwens niet realistisch: België zou de Belgische bank krijgen, Frankrijk de rommel. Maar de foute beslissingen waren genomen door de volledige groep, ook al maakte FSA dan deel uit van DCL. De heer Dehaene is er altijd van overtuigd geweest dat een splitsing alleen mogelijk was na uitvoering van het herstructureringsplan.

Dexia heeft het plan zoals onderhandeld met de Europese Commissie, uitgevoerd. De groep heeft daarover altijd positieve evaluaties gehad, ook van de toezichthouders. Daarover heeft het management bericht aan de raad van bestuur. Het stilvallen van de interbankenmarkt ten gevolge van de eurocrisis was uiteraard niet ingerekend. Bij de bestuursovername van Dehaene en Mariani, wees iedereen FSA aan als het grote risico van Dexia. Het risico van de desorganisatie van de marktzalen was veel minder bekend. Dat risico is eerst aangepakt. In 2008-2009 werd investeren in overheidsobligaties algemeen beschouwd als een zekere belegging. Dat een land in default zou gaan, of dat er een 'haircut' op staatsobligaties zou toegepast worden, was toen nog ondenkbaar. Daarom heeft Dexia voorrang gegeven aan de afbouw van wat toen als echte risico's beschouwd werden, onder meer de verkoop van FSA. Nu beweren dat de staatsobligaties vroeger moesten afgebouwd zijn, is hetzelfde als aan een belegger verwijten dat hij voor 2008 in banken investeerde. Daarbij kwam nog dat het obligaties op zeer lange termijn waren die moeilijk te verkopen zijn. Dat neemt niet weg dat Dexia ook die obligaties heeft afgebouwd en zelfs nog sneller dan de EU vroeg. Sinds 2008 heeft ze er trouwens geen nieuwe aangekocht, met uitzondering van die verplicht voor de verzekeringsactiviteiten. Een verzekeringsonderneming kan kiezen tussen obligaties of aandelen, maar sinds de crisis kiest Dexia niet meer voor aandelen. Binnenkort wordt dat trouwens volledig verboden. Naast die obligaties binnen de groep, zijn er allicht nog enkele buiten de groep gekocht.

Het klopt dus niet dat de heren Dehaene en Mariani de strategie van het verleden voortgezet hebben. In 2006 heeft het toenmalige management nog een businessplan opgesteld dat verder ging in de mismatch. Bij hun aanstelling hebben beide heren de mismatch afgebouwd en de trading voor eigen rekening stopgezet. Voorts is ook het Amerikaanse risico verminderd. De groep werd beter georganiseerd en er kwamen interne controles. De productie van de gemeenten, vooral de Franse, is afgeremd, om de balans niet te verslechteren. De prijs van de funding is doorgerekend aan de gemeenten. Dat staat dus ver van het louter voortzetten van het businessmodel. De bedoeling was opnieuw een gewone bank te worden, maar dat vergt tijd. Met toestemming van de staten en van Europa liep de planning ervan over vijf jaar.

Dexia heeft dan het volledige risicomanagement geconsolideerd zodat er een zicht was op het geheel. De heer Mariani heeft in de Kamer duidelijk gemaakt dat het in 2008 onmogelijk was om maandelijkse verslagen te krijgen, tenzij met drie maanden vertraging. Momenteel krijgt het auditcomité tegelijk met de kwartaalresultaten een verslag over de liquiditeit, het risico enzovoort. De risicomanager die al bepaalde signalen gegeven had voor 2008, heeft nu een centrale positie in de organisatie.

Er was nooit een formeel bod van Santander, hoewel er wel contacten waren. Zelfs het noodplan hield niet in dat België ooit Dexiabank zou kopen. Pas toen, met als hoofdoorzaak de ratingverlaging van Moody's, een aantal factoren samen een risico vormden voor de franchise van Dexiabank, heeft de Belgische regering als urgentiemaatregel een bod gedaan op Dexiabank. Er zijn trouwens inderdaad terugtrekkingen geweest, maar die waren kleiner dan in 2008. Terloops merkt de heer Dehaene op dat of de bank of de groep nu van naam zal moeten veranderen want de verwarring tussen beide blijft bestaan.

De heer Dehaene heeft het bod niet opgesteld, maar het enkel door deskundigen laten beoordelen. Hij zal er geen commentaar op geven maar zou allicht wel een en ander anders gedaan hebben. Van een aantal elementen, onder meer de 60/40-verhouding in de staatswaarborg, staat de heer Dehaene met de mond vol tanden. Met die beslissing tussen regeringen heeft hij niets te maken.

De heer Dehaene beschikt niet over de verslagen van het 'comité de pilotage'. De interne financieringsverhoudingen waarbij de bank de andere delen van Dexia financierde, maakte deel uit van het model. Die interne financiering was sterk afgenomen, maar is opnieuw gestegen in de laatste periode toen het liquiditeitsprobleem nijpender werd. De toezichthouder heeft de Dexiabank op dat vlak aan bepaalde regels gebonden, mede onder invloed van een Europese richtlijn over zusterrelaties. Het feit dat Dexia NV geen bank was, maakte dat de verhouding tussen DCL en Dexiabank aan Europese beperkingen onderhevig was. De Nationale Bank heeft die omgezet. In de laatste periode zijn die regels, met akkoord van de toezichthouder, overtreden.

In het akkoord voor de verkoop, maar vooral in het akkoord over de staatswaarborg tussen België en Frankrijk, is de afbouw van die funding van Dexiabank vastgelegd. De heer Dehaene merkt op dat de onderlinge financiering aan marktconforme voorwaarden verliep en dus voor Dexiabank een bron van inkomsten was. Het gerucht dat de bank net voor de overname, met allerlei zaken belast is, klopt niet. Enkel de aandelen van Dexia Asset Management waarvan Dexiabank er 49 percent bezat, zijn eruit gehaald. De Dexia-groep wil die immers afzonderlijk verkopen voor de kapitalisatie van Dexia NV.

Dexiabank en verzekeringen is gekocht door de Belgische regering. Aan Franse zijde zal een vehikel opgericht worden voor de financiering van de Franse gemeenten. Dat vehikel zal een deel van de legacy overnemen. Insinueren dat Frankrijk dat nu pas doet om België een toer te lappen, gaat kort door de bocht. België heeft er immers altijd op aangedrongen dat Frankrijk voor een deel van de eigen funding moet zorgen. DSA blijft verantwoordelijk voor het beheer van het grootste deel van de portefeuille. Daarvoor stelt zich een probleem van liquiditeit waarvoor staatswaarborg nodig is.

Een van de spanningen bij het beheer was de noodzaak om dividenden uit te keren. Daarover bestaat geen correspondentie. De Gemeentelijke Holding kampte daarenboven met het probleem dat de acties van Dexia haar enige activa waren. De waardering van dat actief vormde een probleem, daarom heeft de holding niet de beurswaarde maar de economische waarde in rekening gebracht. Die economische waarde moest voldoende hoog zijn voor de ratio. Daarenboven vroeg de holding inkomsten. Dexia had voordeel rekening

te houden met de belangen van de holding omdat die de basis vormde voor de meeste cliënten.

De heer *Sas van Rouveroy* begrijpt dat de Belgische bestuurders allemaal een groep vertegenwoordigen, dus niet onafhankelijk zijn. Heeft de heer Dehaene gemerkt dat zij als vertegenwoordiger van hun aandeelhouder bepaalde beslissingen trachten te beïnvloeden? Hebben vertegenwoordigers wier aandeelhouders een beperkte financiële draagkracht hadden, bijvoorbeeld geprobeerd om de afbouw van de gevoelige portefeuille te vertragen? De verbonden swapcontracten zouden blijkbaar geen invloed gehad hebben.

De heer *Jean-Luc Dehaene* meent daar in zijn inleiding op geantwoord te hebben. Dat hij bij de EU aangedrongen heeft om toch een deel dividenden te mogen uitkeren, zij het dan in aandelen, was gebaseerd op de wensen van de gemeenten. De gemeenten zijn immers de belangrijkste klanten van Dexia.

De heer *Sas van Rouveroy* begrijpt dat enkele aandeelhouders wel degelijk hebben aangedrongen op de uitkering van dividenden. Hij ziet de Gemeentelijke Holding als een typische dividendgedreven organisatie. Dat Dexia rekening houdt met de wensen van zijn klanten is normaal. Als er kritiek te geven is, is dat op de steden en gemeenten die vooral in dividend en minder in kapitaal geïnteresseerd zijn. Zou de heer Dehaene in dezelfde omstandigheden dezelfde beslissingen nemen?

De heer *Jean-Luc Dehaene* zou met zijn huidige kennis nooit aanvaard hebben om voorzitter te worden. Hij heeft weinig bedenktijd gehad en was verteld dat de problemen met de 6 miljard euro opgelost zouden zijn. Maar met de kennis van dat moment, zou hij nu net hetzelfde beslissen.

De reden waarom zo snel geweten was dat Dexia een hefboomfonds was, is dat de heer Mariani, zelf een deskundig bankier, Bain & Company onder de arm genomen had.

Het is evident dat een raad van bestuur afhankelijk is van wat het management hem zegt. De heer Mariani en hijzelf hebben een politiek van grote openheid gevoerd. Over de periode daarvoor weet hij van de leden van de raad van bestuur dat hun tot op het einde is voorgehouden dat er geen probleem was.

De heer *Lode Vereeck* vraagt of de bestuurders van de Gemeentelijke Holding in de raad van bestuur van Dexia een en ander even vlug als de heer Dehaene konden doorhebben. De heer *Jean-Luc Dehaene* antwoordt dat zij, indien ze van oordeel waren dat de informatie van het management niet goed was, een externe adviseur konden vragen. Maar dat gebeurt in geen enkel bedrijf. Het vertrouwen tussen de raad van bestuur en het management kan van bedrijf tot bedrijf zeer verschillende vormen aannemen, leert zijn ervaring, maar hij kan dat bij Dexia voor 2008 niet beoordelen.

Op vraag van de heer *Lode Vereeck* ontkent de heer *Jean-Luc Dehaene* dat de bestuurders hem na 2008 in de richting van een hefboomfonds stuurden. Hij roept de weinig tot voorbeeld strekkende wijze in herinnering waarop hij en de heer Mariani in dat jaar aan de raad van bestuur werden opgedrongen. Men had geen keuze. Op hun tweede dag zijn ze gaan onderhandelen over staatswaarborgen voor de interbancaire lening, zonder ooit bij de raad van bestuur te zijn geweest, heel anders dan de theorie het voorschrijft. De dag daarop zijn zij wel voor de raad verschenen met hun resultaten en met de belofte dat ze binnen veertien dagen hun diagnose van de toestand zouden presenteren. De raad van bestuur heeft de door hen voorgestelde maatregelen onmiddellijk gevolgd en later ook hun herstructureringsplan goedgekeurd.

Op vraag van de heer *Filip Watteeuw* verklaart de heer *Jean-Luc Dehaene* uitdrukkelijk dat het nieuwe management na 2008 geen enkele staatsobligatie meer heeft gekocht, met uitzondering van de verzekering, waartoe men verplicht was. Het kan wel zijn dat bij het opkopen van de groep een klein beetje is bijgekocht.

Daarop vraagt de heer *Filip Watteeuw* of men bij de kapitaalverhoging in 2009 voldoende alert was voor het risico van de bestaande renteswaps. Heeft de Gemeentelijke Holding dat voldoende ingeschat bij haar oordeel over de opportuniteit van de operatie? De heer *Jean-Luc Dehaene* repliceert dat bankieren altijd risicovol is en dat dit van het alternatief voor de swaps groter was, tenzij men veel meer kapitaal had. Het blijft een feit dat men erin geslaagd is de behoefte aan 260 miljard euro kortetermijnfinanciering terug te brengen tot 90 miljoen euro, maar hij erkent wel dat men zonder swaps nog verder had kunnen gaan.

De heer *Matthias Diependaele* begrijpt de inzet van renteswaps als verzekering tegen het renterisico. Maar heeft men dan niet ingezien dat zij niet meer voldeden als dekking toen tijdens de crisis korte- en langetermijnrente naar elkaar toe begonnen te gaan? Wanneer heeft dat laatste precies plaatsgevonden? Zijn nadien nog renteswaps gekocht in de hoop dat de beweging zou keren?

De heer *Jean-Luc Dehaene* antwoordt dat men voor 2008 voorzichtig lijn per lijn swapte en in elk bedrijf apart, terwijl dat daarna meer gecentraliseerd gebeurde. Hij kon zich niet van de lopende ontdoen want dat moest men het renterisico zelf nemen. Ook op de kleine productie die het nieuwe management zelf nog initieerde, werden renteswaps genomen. Dat deed ook Dexia Bank België zelf voor haar portefeuille.

De swaps waren des te meer noodzakelijk omdat sommige kredieten zeer langlopend waren, 30 tot 40 jaar. Met een vaste intrestvoet haalt men voordeel bij een stijgende rente, maar omgekeerd moet men bij een dalende inderdaad liquiditeiten opofferen voor de waarborg. De lange looptijd van de verplichting maakte het in elk geval onmogelijk om het renterisico zelf te dragen.

De heer *Matthias Diependaele* erkent dat risicodekking nodig is, maar de vraag blijft of renteswaps daar op elk moment de juiste methode voor waren. Hij wil weten hoe hoog de waarborg, die in normale marktomstandigheden vijftien percent bedraagt, uiteindelijk is opgelopen. De heer *Jean-Luc Dehaene* kan dat niet precies zeggen maar wijst wel op de permanente schommeling gedurende de hele periode. Hij herhaalt dat voor de alternatieve indekking heel veel bijkomend kapitaal nodig is. De heer *Matthias Diependaele* blijft erbij dat er aanwijzingen zijn dat op bepaalde momenten andere methoden meer aangewezen waren.

De heer *Jean-Luc Dehaene* kan geen cijfers noemen over de run on the bank. Het risico was echter reëel, ook al was het kleiner dan in 2008, en dus heeft de regering terecht beslist om tot aankoop over te gaan. Op de opmerking van de heer *Matthias Diependaele* dat de Fransen de huidige verdeling van de waarborgen te danken hebben aan de slechte papieren van de holding, waar zij dus belang bij hadden, antwoordt de heer *Jean-Luc Dehaene* dat de verdeling exact dezelfde is als in 2008. Waarom zij 60/40 bedraagt moet men echter niet aan hem vragen.

Op de vraag van de heer *Erik Tack* naar de verplichting die aan de Gemeentelijke Holding werd opgelegd om deel te nemen aan de kapitaalverhoging kan de heer *Jean-Luc Dehaene* niet antwoorden. Hij bevestigt dat de geruststellende antwoorden aan het adres van een bezorgde Francis Vermeiren voor 2008 zijn gegeven. Een bezorgdheid die de heer

Vermeiren na 2008 nog heeft geuit, is dat hij dividenden nodig had voor de Gemeentelijke Holding. De referentie voor de prijs van de vaste rentevoet is het niveau van de Duitse rente, legt hij nog uit.

Op de vraag van mevrouw *Griet Smaers* over de rol van Dexia als vereffenaar kan de heer *Jean-Luc Dehaene* niet antwoorden. Het zal in elk geval niet Dexia SA/NV zijn, met de andere Dexia's heeft hij niets te maken. De heer *Eric Van Rompuy*, voorzitter herinnert eraan dat de keuze van de vereffenaar nog geen uitgemaakte zaak is.

De heer *John Crombez* informeert of de commissie kan beschikken over de risicoanalyse door de heer Frederic Piret van Risk Management. De heer *Jean-Luc Dehaene* antwoordt dat dit interne rapporten waren voor het directie- en auditcomité. Hij herinnert aan de verklaring van de heer Mariani dat de toezichthouder voor 2008 nooit naar de bank zelf ging en alleen de papieren controleerde. Dat is volledig veranderd in 2008. Hij laat nakijken of uittreksels kunnen bezorgd worden van de genoemde rapporten.

De heer *Jean-Luc Dehaene* bestrijdt dat de bank is omgevallen door het liquiditeitseffect van de waarborgregeling. Met een andere had het liquiditeitsprobleem zich evengoed voorgedaan. In de periode tot begin 2010 waren staatsobligaties de meest veilige belegging. Dat betwist de heer *John Crombez* niet, maar hij wijst wel op het totale gebrek aan evenwicht tussen actief en passief, tussen langetermijnexposure en kortetermijnfinanciering. Waarom werd die portefeuille niet veel eerder afgebouwd door eerder dan mei 2011 het verlies te nemen. De heer *Jean-Luc Dehaene* noemt hem een profeet van het verleden.

In werkelijkheid was iedereen het erover eens, op het moment dat hij begon, dat het hoofdrisico de Verenigde Staten was. Dat werd als eerste afgebouwd. De rest werd niet als risico beschouwd, wel als mismatch. Er werd een plan opgesteld om de portefeuille af te bouwen aan een tempo van 10 miljard euro per jaar, wat op verzoek van de Europese Commissie de eerste twee jaar 15 miljard euro is geworden. Tegelijk werd voor meer langetermijnfinanciering gezorgd. In beide is men in de praktijk sneller gegaan dan wat in het herstructureringsplan stond.

De bijkomende versnelling in 2011 was ingegeven door een nieuw en sterk Amerikaans risico. De verkoop van financiële producten met een groot risico op zich en een groot liquiditeitsrisico op de Amerikaanse markt, kreeg daarbij prioriteit. Die onmiddellijke verkoop hield 1,8 miljard euro verlies in. Bij het ontstaan van de eurocrisis heeft men nogmaals geprobeerd te versnellen, maar de Europese Centrale Bank, die staatsobligaties opkocht, kocht er geen met een looptijd van langer dan tien jaar, terwijl de langetermijnfinanciering nu net een kenmerk van Dexia was. Over het tempo zullen de meningen blijven verschillen, maar er is wel degelijk gesneden in de meest risicovolle onderdelen van de portefeuille vanaf zijn aantreden, besluit de heer Dehaene.

Hij vraagt dat de hoorzitting zich verder concentreert op de Gemeentelijke Holding, om het werk in het federale parlement niet over te doen. Hij wil niet in een onmogelijke situatie terechtkomen. Volgens de heer *Matthias Diependaele* zijn Dexia en Gemeentelijke Holding niet te scheiden, maar hij erkent wel dat er een probleem is met de verhouding tussen federaal en Vlaams parlement. De heer *John Crombez* vindt afspraken tussen de parlementen prima maar accepteert niet dat de vergadering wordt afgesloten voor het werk klaar is. Hij pleit daarom voor een schorsing. De heer *Jean-Luc Dehaene* is bereid om terug te komen, maar pas na de hoorzitting in de Kamer van Volksvertegenwoordigers op 21 november 2011.

Op de vraag van de heer *Lode Vereeck* naar de documenten van de raden van bestuur die de verklaringen van de heren Vermeiren en Dehaene kunnen staven, antwoordt de heer *Jean-Luc Dehaene* dat hij niets te verbergen heeft maar dat hij de federale formule zinvoller vindt. Daarin krijgen experts inzage en brengen zij verslag uit, zonder datodeloos grote hoeveelheden kopieën moeten worden gemaakt.

De heer *Eric Van Rompuy*, voorzitter, waarschuwt tot slot voor illusies over de interparlementaire samenwerking.

Eric VAN ROMPUY,
voorzitter

Matthias DIEPENDAELE
Joris VAN HAUTHEM,
verslaggevers

Gebruikte afkortingen

CBFA	Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen
CLF	Crédit Local de France
CSRSFI	Comité voor Systeemrisico's en Systeemrelevante Financiële Instellingen
DCL	Dexia Crédit Local
FSA	Financial Security Assurance
NBB	Nationale Bank van België
nv	naamloze vennootschap
SA	société anonyme