



Vlaams
Parlement

stuk **1373** (2011-2012) – Nr. 4
ingediend op 2 februari 2012 (2011-2012)

Hoorzitting

over het dossier van de Gemeentelijke Holding,
met de heer Axel Miller, gewezen CEO van Dexia

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.

Samenstelling van de commissie voor Bestuurszaken, Buitenlands 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 t.e.m. 3: Verslagen over hoorzitting

INHOUD

I. Toelichting door de heer Axel Miller, gewezen CEO van Dexia.....	4
II. Bespreking	6
Gebruikte afkortingen	16

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 30 november 2011 een hoorzitting met de heer Axel Miller, gewezen CEO van Dexia.

I. TOELICHTING DOOR DE HEER AXEL MILLER, GEWEZEN CEO VAN DEXIA

De heer *Axel Miller*, gewezen CEO van Dexia, geeft zijn analyse van de problemen bij Dexiabank in 2008 en 2011. Hij stelt dat het oorspronkelijke businessmodel van de bank, dat gericht was op de financiering van lokale overheden, na een aantal jaren is ontspoord. In de taakverdeling tussen de Fransen en de Belgen binnen de groep, die vanaf de creatie in 1996, waarbij de spreker als advocaat betrokken was, binationaal opgevat was, werd de verantwoordelijkheid voor de genoemde financiering voorbehouden aan de Franse poot. Daar komt bij dat de houding van de Fransen centralistisch en geïntegreerd was, terwijl de Belgen verdeeld waren en daardoor zwakker in de onderhandelingen.

Geen enkele bank kan weerstand bieden tegen de door niemand verwachte liquiditeitscrisis die in september 2008 ontstond na het faillissement van Lehman Brothers, maar Dexia behoorde door de aard van zijn activiteit en zijn schaal wel tot de meer kwetsbaren. Het is op dat moment, oordeelt de heer Miller, dat men andere beslissingen had moeten nemen dan degene die men genomen heeft.

Vervolgens gaat hij nader in op het businessmodel. Voor de financiering van lokale overheden bestonden in 1996 twee modellen. In het klassieke, Belgische model worden deposito's van spaarders aangetrokken waarna het geld wordt uitgeleend aan lokale overheden. Het rendement op eigen vermogen, dat klein is maar duurzaam, schommelt in normale tijden tussen 8 en 10 percent. Het model wordt gehanteerd door de Duitse Sparkassen, de Italiaanse Banche Popolari en andere banken over de hele wereld.

In het tweede model, dat eveneens over de hele wereld voorkomt, stelt de staat zich direct of indirect garant voor de financiering. In het indirecte geval werkt zij met een staatsbank zoals de Bank Nederlandse Gemeenten (BNG). Hier is het dus de overheid zelf die de fondsen aantrekt. Dat was ook het oorspronkelijke model van Crédit Local de France, dat toen nog een onderdeel was van de Caisse des Dépôts et Consignations. In de jaren 90 echter overtuigde Pierre Richard iedereen om over te gaan tot privatisering en beursgang, waarna gepoogd werd een derde weg te ontwikkelen, waarin een privévennootschap fondsen aantrekt op de markt, die gegarandeerd worden door leningen aan de lokale overheden.

Nadat er in een eerste fase na 1996 nog sprake was van twee beursgenoteerde vennootschappen, fuseerden de holdingmaatschappijen volledig in 1999. De heer Miller onderstreept dat de Franse ploegen vanaf dat moment een sterke internationalisering hebben gerealiseerd en vernoemt de opeenvolgende vestigingen in Israël, de VS, Duitsland, Spanje en Italië. De schaal van balans is daardoor enorm groot geworden. Het aandeel van de historische activiteiten in België en Frankrijk in het resultaat daalde tot minder dan de helft. Tegelijk evolueerde men naar activiteiten die steeds minder connecties hadden met de oorspronkelijke activiteiten.

Toen de heer Miller in 2006 aan het hoofd van de groep kwam, was de toestand bijzonder rooskleurig. Zowel raad van bestuur, aandeelhouders, markten als toezichhouders waren tevreden. Persoonlijk had hij wel meteen al vragen bij de strategie, want door extrapolatie

had hij gezien dat de behoefte aan fondsen van de groep in de komende tien jaar zo zou groeien dat hij de grootste privélenner op de Europese markt zou worden, wat geen duurzaam businessmodel is. Hij zag ook dat de activiteiten steeds meer evolueerden van commercieel naar financieel. Maar signalen om dringend in te grijpen, waren er niet, voegt hij er meteen aan toe.

In de jaren 2006 en 2007 heeft hij met zijn managementteam geprobeerd om de strategie te verfijnen en te doen evolueren naar een klassiek bancaire model, om een betere controle te organiseren binnen de groep, en om het aandeel van de retailactiviteiten fors te verhogen. Het Belgische deposito-overschot volstond immers niet om de wereldwijde expansie in de financiering van lokale overheden te dekken.

De uitvoering is traag en moeilijk verlopen, door de zeer lichte holdingstructuur en de forse weerstand van het Franse kamp, dat zich baseerde op het politieke akkoord dat hen toeliet zich bezig te houden met de financiering aan de lokale overheden. Van die weigering van Belgische bemoeienis kan de spreker talrijke voorbeelden geven. Verantwoordelijke Bruno Deletré, bijvoorbeeld, wilde niets horen van de tekortkomingen van zijn businessmodel.

Daarnaast was de relatie tussen productie en controle onevenwichtig binnen de groep. Maar de spreker, die zelf de sterke indruk had dat de zaken de verkeerde kant opgingen, kreeg weinig steun van zijn raad van bestuur of het Franse management om daar iets aan te doen. Zijn pogingen om de structuur van de groep te vereenvoudigen en te stroomlijnen namen in de jaren 2007 en 2008 de vorm aan van het programma Dexia's next ambition (DNA), maar ook dat stootte op veel weerstand van zowel raad van bestuur als management, aandeelhouders en toezichthouders. Doel was te komen tot een als eenheid optredende groep in de plaats van Belgen en Fransen die elk hun eigen ding doen. Met toezichthouders bedoelt hij de Franse Commission Bancaire en de Belgische Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA), preciseert hij op vraag van de heer *Eric Van Rompuy*, voorzitter. Zij argumenteerden, zo vervolgt de heer *Axel Miller*, dat een geïntegreerde aanpak afbreuk deed aan de verbintenissen uit het politieke akkoord.

Op vraag van de heer *John Crombez* bevestigt de heer *Axel Miller* dat het hele proces inderdaad twee jaar tijd heeft gevegd. Veel interne documenten getuigen daarvan. De voorzitter van de raad van bestuur gedurende die periode was zijn voorganger Pierre Richard. Het voorstel dat hij aan hem richtte om de vitale transformatie van de groep te bewerkstelligen, was eenvoudig: Dexia NV een bancaire statuut geven, de verschillende marktalen samenbrengen onder die koepel en de operationele entiteiten beter controleren, in het bijzonder die van Dexia Crédit Local.

In juni 2008 slaagde de heer Miller erin het ontslag van het hoofd van de financiering lokale overheden Deletré te verkrijgen en in de maanden die erop volgden werd het transformatieplan in uitvoering gebracht. In de eerste helft van de maand september 2008 kreeg het management van de groep nog de nodige marsbevelen, maar de 15e ging Lehman Brothers failliet. Eerste slachtoffer van de daaropvolgende liquiditeitscrisis was het Duitse Hypo Real Estate, dat in 2007-08 de Dexiaconcurrent Depfa had gekocht, gevolgd door de IJslandse banken en het Engelse Northern Rock.

Vanwege de kwetsbaarheid van Dexia werd meteen een kapitaalverhoging voorbereid evenals het scenario van de volledige afsplitsing van de groep, dat als het beste werd gezien. Het door de Franse poot ontwikkelde model was immers door de plotse, institutionele liquiditeitscrisis in een klap dood. Bovendien maakten de voortdurende evenwichtsoefeningen tussen Belgen en Fransen kordate beslissingen onmogelijk bij dergelijke uitdagingen. Beste oplossing leek de ontmanteling van de groep en de terugkeer van de – gezonde – retailactiviteiten naar België, terwijl de Fransen het model konden ontwikkelen dat ze zo graag wilden. Dat zou zowel voor de groep als voor de Belgische en Franse belastingbetalers beter zijn geweest, oordeelt de heer Miller.

De kapitaalverhoging van 30 september 2008 werd gezien als eerste stap, die nodig was om de minwaarden bij de verkoop van FSA te kunnen absorberen, om provisies aan te leggen voor mogelijke minwaarden bij de bancaire effecten in de obligatieportefeuille, en om over een buffer te beschikken voor de minwaarden bij de verkoop van de participaties in de Franse poot. Voor het geld stapte de bank naar de overheid.

De dag daarop stelde de Franse staat zijn ontslag als voorwaarde voor haar deelname aan de kapitaalverhoging. Hij had dan ook geen keuze. In de periode daarna heeft hij gedurende een half jaar heel wat mensen met verantwoordelijkheid bezocht, vooral in België maar ook in Frankrijk, om zijn boodschap over de dood van het oude businessmodel en de noodzaak van de ontmanteling te verspreiden. De nieuwe bestuursploeg besliste echter om de afsplitsing resoluut af te wijzen en te kiezen voor een transformatieplan, dat ironisch genoeg in de lijn lag van de heer Millers eerdere voorstel.

II. BESPREKING

Op vraag van de heer *Filip Watteeuw* en de heer *Matthias Diependaele* preciseert de heer *Axel Miller* dat hij Jean-Luc Dehaene bezocht, de heer Mariani, evenals de Belgische aandeelhouders ARCO en de Gemeentelijke Holding, de SFPI-FIPM, de minister van Financiën, Herman Van Rompuy, en de onafhankelijke bestuurders in Frankrijk. Waarom de boodschap niet werd gehoord, moet men aan de betrokkenen vragen. De spreker onderstreept dat de gebeurtenissen die zich hebben voorgedaan in 2011, vermeden hadden kunnen worden, als men de voorgestelde oplossing had gevolgd. Op drie momenten had men dat kunnen doen: in de dagen en weken volgend op de kapitaalverhoging van 2008; naar aanleiding van de discussies met de Europese Commissie in 2009 (die hem in tegenstelling tot de Belgische instanties wel vragen stelde); en bij het marktherstel eind 2009, begin 2010 (en dat zonder het enorme waardeverlies dat de ontmanteling vandaag met zich meebrengt).

Op vraag van de heer *John Crombez* bevestigt de heer *Axel Miller* dat een van zijn gesprekspartners ook de heer Luc Coene (Nationale Bank van België) was, maar dat was voor hij in de twin-peaks operatie werd belast met de controle. Hij herinnert er nogmaals aan dat ARCO en de Gemeentelijke Holding hem in 2007-08 niet steunden bij zijn pogingen om meer coördinatie en controle te verkrijgen. In de pers werd hij als een verrader van de Belgische zaak voorgesteld. De voorzitter van de CBFA getuigde in de Kamer zelfs over zijn fierheid dat hij het management in 2007 terugfloot, wat de heer Miller bizar noemt, want CBFA had hem juist moeten steunen. Hij was er immers van overtuigd dat alle problemen uit de Franse poot voortkwamen, terwijl de krachtverhouding op een hoger, politiek niveau er later omgekeerd toe leidde dat België tweederde van de rekening kreeg.

Op vraag van de heer *Eric Van Rompuy*, legt de heer *Axel Miller* uit dat hij de Gemeentelijke Holding al kent uit zijn eerdere carrière als advocaat, onder meer ten tijde van de roadshow ter promotie van de fusie met Crédit Local de France. Hij heeft de Gemeentelijke Holding altijd gewaardeerd als een stabiele aandeelhouder maar heeft ook altijd wel vragen gehad bij de zware participatie van een (semi-)publieke instelling in een groep als Dexia. De gemeenten zijn en blijven de voornaamste klanten van de groep, een positie die hun de nodige aandacht garandeert, maar dat neemt niet de strategische vraag weg of zij wel in die mate aandeelhouder moeten blijven. Als CEO van Dexia is hij daarin echter nooit tot het uiterste gegaan, dat was ook niet zijn bevoegdheid.

Evident is verder dat de werking van de raad van bestuur van Dexia niet altijd gemakkelijk was. De helft van de bestuurders waren Belgen, de andere helft Fransen. Maar alleen die laatste waren onafhankelijk. De verschillen tussen beide kanten waren groot, zowel wat het niveau betreft als in de steun aan dossiers. De Fransen spraken met één stem, de Belgen niet altijd. Daardoor verdedigden de eersten beter hun belangen. Wie belt men bij

een crisissituatie? Dan komt het erop aan zicht te hebben op het geheel en moet men de verschillende gewestelijke en federale belangen niet apart zien.

De heer *Sas van Rouveroy* confronteert de spreker met de uitspraak van François Narmon, die van 2000 tot 2006 voorzitter van de raad van bestuur van Dexia was, dat het business-model wel goed werkte en pas na 2006 ontspoorde doordat het werd opgeblazen. Wat is de reactie van de heer Miller? Hij wil ook meer details over de Belgische aandeelhouders die de voorstellen van de heer Miller niet steunden. Waren zij, naast het gebrek aan onafhankelijkheid en overleg, gedreven door de jacht naar meer dividenden? Het commissielid wil ook weten wanneer precies hij voor het eerst sprak met een Belgische toezichthouder over de structurele zwakte van het Dexiamodel. Bestaat daar een document over?

Klopt de aantijging van de heer Kubla in de Kamer dat de raad van bestuur van Dexia enkele weken voor de reddingsoperatie werd voorgelogen door vicevoorzitter Jacques Guerber over de financiële toestand van FSA? Zo ja, zijn daar andere voorbeelden van? Zo neen, hoe was de communicatie dan wel? Hoe reageert de spreker op de aantijging van de heer Mariani dat hij bij zijn aantreden geen geconsolideerd risicobeheer aantrof? Heeft enig Belgisch bestuurder van Dexia in 2006-2008 ooit geopperd dat dit beheer moest geconsolideerd worden? Hoe werd de heer Miller op de hoogte gehouden van de risico's bij de filialen?

Werd hij tijdens zijn contactenronde na zijn ontslag echt door niemand gesteund? Hoeveel zou zijn voorstel gekost hebben aan de aandeelhouders? Zouden zij dat hebben kunnen dragen? Is hij echt nooit door een Belgische bestuurder ondervraagd? Over welke onderwerpen verschilden de Belgische bestuurders van mening?

De heer *Matthias Diependaele* legt de heer Miller voor dat hij door velen verantwoordelijk wordt geacht voor het hefboomfonds dat Dexia in 2008 was geworden, terwijl hij zelf zegt dat hij dat inzag en er iets wou aan doen. De heer Dehaene verklaarde dat hij de marktzalen wou samenvoegen terwijl dat al in het plan van de heer Miller zat. De Franse weerstand kan hij begrijpen vanuit hun standpunt, maar blijkbaar is ook de Belgische zijde medeplichtig. De verklaringen van de heer Bruneel in de Kamer gingen trouwens in dezelfde richting.

Wat de 'run on the bank' betreft, zou hij graag vernemen hoe groot die van 2008 was, die in tegenstelling tot die van 2011 de Belgische beleidsmakers niet aanzette tot de veiligstelling van de bank. Wanneer heeft de heer Miller voor het eerst vastgesteld dat het business-model faalde? KPMG zou daar al in 2005 op gewezen hebben. Hoeveel keer heeft Dexia voor 2008 een beroep moeten doen op noodfinanciering door de Nationale Bank?

Klopt het dat de leningen tussen Dexia Bank België en DCL voor 2008 niet gebeurden aan marktconforme voorwaarden? Om hoeveel geld ging het? Hoe werd dat fiscaal geregeld, gezien het toch om twee verschillende vennootschappen ging? Het lid wil ook meer uitleg bij de thesaurie die Dexia Bank België voor de hele groep Dexia NV verzorgde. Tot slot vraagt hij nog of er waarschuwingen kwamen van de regulatoren voor 2008 en welke Belgen in de raad van bestuur zaten. De vraag blijft immers waarom de aanbevelingen van de heer Miller niet zijn gevolgd, op een moment dat het drama van 2011 nog had kunnen vermeden worden.

De heer *Filip Watteuw* vraagt hoe het komt dat Dexia tussen 2006 en 2008 verder is geëvolueerd tot hefboomfonds, zoals blijkt uit de leverage. Welke argumenten had de heer Miller, afgezien van zijn intuïtie, dat het nodig was om van koers te veranderen? Wie waren zijn medestanders? Ook de heer Watteuw wil weten waarom ARCO en de Gemeentelijke Holding hem niet steunden. Hoe verdedigden zij die houding? Wat waren de argumenten van de aandeelhouders om in 2008 niet mee te stappen in zijn splitsingsvoorstel?

Mevrouw *Griet Smaers* sluit zich aan bij de vraag om uitleg over het gebrek aan steun voor het ontmantelingsvoorstel van de heer Miller uit 2008. Zou het kunnen dat de risico's te groot waren op het vlak van de waarborgen? Het lid peilt naar de eventuele noodzaak van een bijkomende kapitaalverhoging en naar de gevolgen voor aandeelhouders en overheden op dat moment.

Welke houding namen de aandeelhouders tussen 2006 en 2008 aan ten aanzien van het expansieve beleid? Hadden zij er vragen of bedenkingen bij? Waren ze voldoende op de hoogte van de risico's?

Mevrouw Smaers vraagt of de raad van bestuur over de strategie met drie sporen ingelicht is. Zo ja, hoe reageerden de leden op elk van de sporen?

De heer *John Crombez* is ontsteld door het verhaal van de heer Miller. Als het klopt, begrijpt hij beter waarom de heer Miller plaats moest ruimen voor een CEO uit Frankrijk. Hij vraagt een inzage in alle handelingen die de heer Miller gesteld heeft in 2007-2008 om duidelijk te maken aan bestuurders en toezichthouders dat er problemen waren. Als de heer Miller kan bewijzen dat hij die informatie aan de toezichthouders gemeld heeft, wordt de taak van het parlement gemakkelijker.

Had het managementplan dat het CBFA tegengehouden heeft, de verhuizing van de centrale functies naar Parijs tot doel? Wie heeft in het parlement uitgelegd dat die obstructie een goede zaak was? De heer Miller vond dat blijkbaar zelf niet zo'n goede zaak.

De heer Crombez informeert voorts of de heer Miller zelf de situatie van 2007-2008 geanalyseerd had of dat de heer Piret, hoofd riskmanagement, dat geconcludeerd en gerapporteerd had? Dat is cruciaal voor de beslissingen op de verschillende raden van bestuur, ook van de Gemeentelijke Holding. De heer Dehaene heeft immers gezegd dat elke bestuurder kon beschikken over de risicoanalyses. Het is verbijsterend dat de CEO vaststelt dat het misloopt en daar blijkbaar niets kan aan doen. Als dat klopt, is dat het eerste dat volgens de heer Crombez aan het bankenmodel moet veranderen.

Op het einde van 2008 was er al een plan voor aanpassingen. Uiteindelijk heeft de heer Mariani die wijzigingen uitgevoerd. Heeft de heer Miller bij de redding van Dexia, dus net voor hij de deur werd gewezen, alle betrokkenen kunnen wijzen op de aard van de situatie? Heeft de heer Miller in de loop van die twee jaar werkelijk niemand tegengekomen die iets aan de ontsporing kon of wou doen?

Over de kapitaalverhoging van 2008 circuleren er twee meningen. De eerste stelt dat het beter ware geweest het kapitaal niet te verhogen en drastisch in te grijpen, door het kapitaal was dat ingrijpen niet meer nodig. De andere versie waartoe ook de heer Miller zich bekennt, zegt dat de kapitaalverhoging nodig was om FSA af te stoten. Een korte periode na de redding van september 2008, zijn de garanties verdeeld. Ondanks het feit dat van Belgische zijde voortdurend werd gehamerd op het afstoten van FSA, is dat toen niet gebeurd.

Een andere kwestie waarover er tegengestelde meningen waren, is de splitsing van de bank. Hij is het met de heer Miller eens dat in 2010, in rustigere tijden, grondiger had moeten ingegrepen worden. In 2011 moest alles snel gaan zodat het niet mogelijk was de garanties tegenover de verantwoordelijkheden te plaatsen. Klopt het dat de splitsing wel vroeger kon en dat er zelfs al een plan klaar lag voor september 2008?

De versnelde afbouw van de portefeuille was volgens het huidige management pas in mei 2011 mogelijk. Eigenlijk is het pas gebeurd nadat de ratingbureaus gewezen hadden op de gigantische liquiditeitsgap via de renteswaps. Dus eigenlijk alweer als het te laat was. Had Dexia in 2010 wel sneller kunnen afbouwen om de grootte van de renteswaps en dus het

liquiditeitslek te verminderen? De experts hebben in de Kamer verklaard dat bij het uitblijven van een splitsing de portefeuille sneller had moeten worden afgestoten.

Ook de heer Crombez stelt vragen bij de centralisatie van het management van Liquiditeit en Thesaurie. Het is belangrijk om te weten wie de liquiditeiten beheerde. De liquiditeiten waren immers nodig om het failliete model van CLF te blijven financieren. Beheerde Dexia Bank België die diensten dan namens de groep Dexia, die zoals de heer Dehaene benadrukt niet over het bankstatuut beschikt? Of heeft de groep Dexia zich in de bank genesteld om te kunnen profiteren van het bankstatuut? Eigenlijk wil de heer Crombez weten of het management van Dexia België of de Dexiaholding de liquiditeit en de thesaurie heeft beheerd.

De heer *Axel Miller* merkt vooraf op dat de ernstige situatie van Dexia verregaande gevolgen heeft voor iedereen. Het komt erop aan Dexia te ontmantelen zodat de belastingbetalers in beide landen er zo weinig mogelijk voor moeten opdraaien. Sommigen van de betrokkenen proberen de verantwoordelijkheid af te wentelen op anderen. Dat is een laffe houding. De heer Miller neemt de verantwoordelijkheid voor wat onder zijn bewind plaatsvond. Achteraf gezien zou hij bepaalde dingen anders doen. Hij stelt zich geregeld de vraag of andere beslissingen in 2006 de crash van 2008 vermeden zouden hebben, maar moet het antwoord schuldig blijven.

De oorzaak van het probleem was immers niet zozeer het beheer van de portefeuilles of van de liquiditeiten of de groepsorganisatie, maar was strategisch van aard. Het model van Dexia paste niet meer in de markten, die binnen de twee weken na de val van Lehman Brothers fundamenteel veranderd waren. De groep Depfa, de nummer twee voor de financiering van de Duitse lokale overheden, had eigenlijk hetzelfde model: lange omlooptijden gefinancierd met marktobligaties van steeds kortere duur. Tot 2008 dacht iedereen dat het haalbaar was, maar na 2008 bestond die markt niet meer. Het risicomangement, de toezichthouders, Standard&Poors beschikten over alle informatie over zowel het model als de financiële situatie van de groep. Die gegevens werden bestudeerd, in tabellen gezet, in ratio's omgezet. De omlooptijden, de behoeften aan financiering, de duurtijd van de financieringen waren algemeen bekend. Alles stond trouwens in de jaarverslagen. Dat was het niet, de fundamentele assumptie dat de liquiditeitsmarkt te allen tijde mogelijkheden zou bieden aan de groep om voldoende financiële middelen en reserves te verzamelen, was fout. Niemand heeft zien aankomen dat de markt zou instorten.

De heer François Narmon, gewezen voorzitter van Dexia, mag Dexia voor 2006 dan als een ideale samenwerking tussen gelijken beschrijven, volgens de heer Miller dateert de internationale expansie van eerder, hij geeft de acties in Israël en Mexico, de Verenigde Staten, Duitsland, Spanje, Italië als voorbeeld. Pierre Richard voerde die internationale strategie al sinds de creatie van de groep in 1996. Zijn doel was Dexia wereldleider te maken in de financiering aan de lokale overheden. Alle acquisities op uitzondering van de aankoop van Artesia in 2001 na, waren catastrofaal voor de groep. Zo betaalde hij voor ODB Equities in Frankrijk zeer veel geld terwijl de activiteiten niet in lijn met de groep lagen en er te weinig strategische verwevenheid was. De heer Miller begrijpt ook nog altijd niet waarom een groep die zich bezighield met het financieren van de lokale overheden in Frankrijk en België, zich ingelaten heeft met de monolines van FSA.

FSA was een goede onderneming met een goed management maar heeft zich, zoals heel wat anderen, laten misleiden door de bizarre constructies en gebrekkige informatie van de zakenbankiers uit Wall Street. De eerste signalen dateren van 2002-2003, de marktanalisten maakten zich toen al zorgen over de risico's van FSA. Het management van Dexia heeft toen een provisie van 50 tot 60 miljoen dollar aangelegd, de waarde van het uiteindelijke risico trouwens. Dat bewijst nog maar eens dat het model werkte in normale omstandigheden. De heer Miller stelt dezelfde vragen bij de aankoop van de Bank Labouchère in 2000, alweer aan een hoge prijs en zonder de gepaste voorzichtigheid. En ook diens

activiteiten, het verstrekken van 'equity leasing' aan particulieren, had weinig te maken met de financiering van lokale besturen. Waarom heeft de groep in mei 2001 Kempen&co gekocht? Allicht een respectabele organisatie, maar de activiteiten strookten niet met die van de Dexiagroep. Kortom, de expansie was een systeem geworden. Daarenboven werden de acquisities niet goed voorbereid, noch goed uitgevoerd. De heer Miller heeft die puinhoop niet gecreëerd maar wel opgeruimd. Na 2006 was er maar één grote aankoop meer: de Turkse Denizbank. Die overname is onbesproken, het is trouwens nog steeds één van de grootste waarden van de groep. Desondanks zou de heer Miller in 2009-2010 wel beslist hebben om ook die bank van de hand te doen en er een mooie meerwaarde voor incasseren. Na de Lehman Brothers was de situatie daarvoor te volatiel.

In 2006 heeft de heer Miller aan alle équipes van Dexia gevraagd om een strategisch plan voor de toekomst voor te bereiden. Hij heeft daarvoor ook de hulp van McKinsey ingeroepen. Die extrapoleerde het duurzame concurrentiële voordeel van de financiering aan lokale besturen op basis van de winsten van de jaren ervoor. In die periode maakten de Fransen duidelijk vooral geïnteresseerd te zijn in de grotere lokale besturen omdat ze daar meer geld aan kon verdienen. Dat wijst op de geest die toen onder Fransen heerste: een plaats tussen de grote banken verwerven. Hoewel er in 2006 nog geen problemen te bespeuren waren, was de heer Miller ervan overtuigd dat de structurele wanverhoudingen absoluut moesten worden aangepakt, maar hij stond alleen. Als kleine Belg, zonder concrete bewijzen, is hij er niet in geslaagd de groep ervan te overtuigen drastische acties te ondernemen zoals het verkopen van FSA, de portefeuilles splitsen. Het is echter een flagrante leugen te beweren dat de heer Miller aan de basis ligt van de wanverhoudingen in de groep. De Fransen willen daarmee bereiken dat België moet betalen.

Dexia was geen tikkende bom, handelde niet in rommelkredieten. Ze gaf enkel leningen op lange termijn die ze financierde met kortetermijnkredieten. En de markt in die kredieten stuikte op twee weken tijd in elkaar. Hoewel de heer Miller misschien harder op tafel had kunnen kloppen, werden de beslissingen genomen door het directiecomité en waren ze gebaseerd op adviezen van het risicomanagement. Die zagen geen problemen. Maar zelfs als de portefeuilles tussen 2006 en 2008 met 20 percent verminderd waren, zou de situatie niet anders geweest zijn. Het beste bewijs is dat ondanks de forse inkrimping van de balans in 2008 er drie jaar later toch een run is op de bank die de bank nekt. Het model was gewoon te zeer afhankelijk van marktfinanciering.

De heer Miller had een goed team met deskundige en sterke mensen: Xavier de Walque op Financiën, Claude Piret op Risico. Samen waren ze ervan overtuigd dat ze aan het directiecomité van de groep de zwaktes van het model moesten toelichten. In de periode 2006 en 2007 waren er steeds nota's om de zaak in perspectief te plaatsen en om de aandacht te trekken op het risico van de 'creditspread' en van de liquiditeit, het risico dat er op een bepaald moment onvoldoende funding zou zijn. De heer Piret heeft niet aan de alarmbel getrokken. Dat bewijzen de rapporten van het risicomanagement. Die vermelden enkel een operationeel risico bij het ophalen van 175 miljard euro op de kortetermijnfinancieringsmarkt. De stresstests gaven de onderneming 3 tot 1 jaar respijt vooraleer er problemen zouden opduiken. Alle aanbevelingen van het risicomanagement zijn daarenboven gevolgd en amper drie maanden later zijn de markten ingestort, daar vermag een bank niets tegen. Niemand had dat zien aankomen.

Hetzelfde geldt voor de toezichthouders. Zowel de verstrekte leningen, de financieringsbehoeften als de maatregelen om de risico's te volgen, staan uitvoerig in de jaarverslagen van Dexia 2006, 2007 en 2008 beschreven. De CBFA licht Dexia door in 2008 en oordeelt dat de modellen goed zijn. Ook Standard&Poors doet dat. Ook zij voorzien niet dat de markt drie maanden later zou instorten. Het failliet van Lehman Brothers verandert de manier waarop de financiële markten werkten drastisch. Hij heeft toen laten onderzoeken hoe lang het zou duren om de financiering van de bestaande omlopen tot redelijke proporties terug te dringen in verhouding met de retailactiviteiten. Het antwoord was 30 jaar.

Hij illustreert de mentaliteit van de bankiers met een voorbeeld. Een Japanse dochter deelde mee dat ze heel populair was bij de Japanse lokale overheden omdat ze er heel goedkoop en op heel lange termijn geld konden lenen. Uiteindelijk bleek dat de bank die leningen financierde met 'overnight finance'. Die mentaliteit wijzigt men niet in een nachtje en vergt een omvattende strategie.

De weerstand van de aandeelhouders valt volgens hem niet te verklaren met de zucht naar hoge dividenden. Hij heeft nooit enige druk ervaren, noch van de raad van bestuur, noch van de bestuurders, om een buitensporig dividendbeleid te voeren. De dividenden werden bepaald in functie van het nettoresultaat en van een stevigere equitypositie. De weerstand van de Franse aandeelhouders tegen de transformatieplannen van de heer Miller in de jaren 2007-2008 heeft eerder politieke gronden: het evenwicht in de raad niet verstoren. De heer Miller wou op een bepaald moment een juridische structuur oprichten zodat de Franse bestuurders die als verwezenlijking aan hun achterban konden voorstellen. Zo wou hij hen gunstig stemmen zodat hij het systeem zou kunnen aanpakken. Het zou in geen geval enige echte overheveling naar Frankrijk inhouden. België zag dat als een verraad, zag het belang van de reorganisatie niet in.

De raad van bestuur van een bancaire groep kan onmogelijk alle risico's kennen. Gespecialiseerde comités en controlemechanismen moeten ervoor zorgen dat de risico's onder controle blijven. Het is achteraf gemakkelijk om te zeggen dat de raad van bestuur misleid of onvoldoende op de hoogte was. Jacques Guerber en Bruno Deletré geloofden in hun model maar waren blind voor de marktevoluties. Het klopt niet dat ze misleidende informatie aan de raad bezorgd hebben. Het klopt evenmin dat er onvoldoende risicobeheer was. De diensten voor risico- en financiënbeheer op het niveau van de Dexiaholding waren aanvankelijk beperkt, maar in 2006 en 2007 is op dat vlak een en ander veranderd. De netwerken werden anders georganiseerd, hoewel de situatie ver van ideaal was. Er kwam een duidelijker zicht op de evolutie en het beheer van de liquiditeiten, hoewel die slechts 60 tot 70 percent van een normale bancaire groep bedroegen. Die informatie werd geregeld met de toezichthouders besproken. De lacunes in het systeem waren echter niet het probleem, wel het ineensstorten van de markt.

De heer Miller stond zoals gezegd niet alleen, bepaalde leden van zijn management steunden hem, onder andere Veronique Thirion, een voormalig werknemer van de Bankcommissie. Ook aan Franse kant waren er mensen die de problemen zagen zoals Alain Delouis, verantwoordelijk voor TFM en Jacques Bruneel. Meer en meer mensen waren voorstander van een omschakeling maar door het triumviraat van Bruno Deletré, Jacques Guerber en Pierre Richard was er geen doorbraak mogelijk. De veranderingen waren pas mogelijk nadat, op instigatie van de heer Miller, Bruno Deletré zijn ontslag heeft ingediend.

Een kapitaalverhoging en een liquiditeitsoefening waren dringend in 2008. De balans vertoonde virtuele minwaarde, wat op zich niets te maken heeft met de economische waarden, maar toch het vertrouwen van de markt en de analisten kan aantasten. In de vijftien dagen na het faillissement van de Lehman Brothers moest Dexia dringend zowel de liquiditeit als de solvabiliteit opvijzelen. Het nieuwe management heeft dat mogelijks niet beseft, misschien had het meer tijd moeten nemen om te luisteren naar het vertrekkende team. De kapitaalverhoging was zoals gezegd nodig om de minwaarden van de verkoop van FSA en de mogelijke minwaarden van de bancaire effecten te compenseren, alsook om een buffer aan te leggen om later het kapitaal van de groep te splitsen. Tegelijk moest Dexia ook meer liquide middelen verwerven.

Toen Fortis viel, heeft de heer Miller de overheid gebeld en dringend overleg gevraagd. Die had geen tijd, wegens bezig met Fortis en stelde de vergadering uit tot maandag, de dag waarop Dexia viel. En dan moest het ineens snel gaan. Hij maakte aan het crisisteam

een politieke argumentatienota over waarom de Fransen meer zouden moeten betalen: het liquiditeitsprobleem van Dexia was immers te wijten aan de grote behoeften in ‘wholesale-funding’, de houding van het Franse management, de liquiditeitslijn van de Belgische poot aan Frankrijk, de beperkte strategische flexibiliteit van de groep wegens de Franse activiteiten, de lokalisatie van de investeringsfondsen enzovoort. Dit document moest België een goede onderhandelingspositie bieden.

Er is een tweede document dat de heer Miller als CEO niet kon schrijven maar zijn kabinetschef wel. Daarin stond het voorstel DCL met daaronder FSA voor één euro te verkopen aan de Caisse des Dépôts et Consignations. Dat was een gemakkelijke vorm van splitsing, waarbij de bancaire activiteiten in Belgische handen kwamen en de andere activiteiten in Franse handen. De minwaarde in de boeken van Dexia, waarvoor een kapitaalbuffer, dus de kapitaalverhoging nodig was, zou dan gecompenseerd worden doordat er 45 miljard euro gewogen activa uit de balans zou verdwijnen. De Caisse des Dépôts et Consignations zou ermee kunnen uitpakken iets te doen voor de financiering van de Franse lokale overheden; de Belgische overheid zou de ‘gezonde’ Belgische bank in handen houden. De beurskoers zou heel anders geëvolueerd zijn want de probleemactiva lagen allemaal in het Franse kamp. De heer Miller begrijpt niet waarom anderen die oplossing niet haalbaar achtten. Hij had één mogelijke splitsing gesuggereerd, maar er waren er allicht nog andere.

Vanaf de dag van zijn aantreden was het nieuwe management tegen de splitsing. Tot één week voor de ontmanteling in 2011 werd die stelling aangehouden. Het Belgische management heeft zelfs geen onafhankelijke studie uitgevoerd om na te gaan of en onder welke omstandigheden een splitsing mogelijk was. Nu beweren dat splitsing onmogelijk was, is weinig geloofwaardig, het is niet eens geprobeerd.

De heer Miller bevestigt dat hij op geen enkel moment ondervraagd is door de toezichthouders. Hij had enkel gesprekken op eigen initiatief. Noch de directieleden, noch de bestuurders, noch het ‘comité de pilotage’ hebben ooit verdere informatie gevraagd over zijn analyses.

Het antwoord op de vraag van de heer *Sas van Rouveroi* waarom de toezichthouder zo handelde, kan de heer *Axel Miller* alleen maar gissen. In de paasvakantie van 2009 wisselde de heer Miller met andere deskundigen op vraag van de regering van mening over de zaak Fortis en over het arrest van het hof van beroep. In de zaak Dexia moest Frankrijk wat toegeven, in de zaak Fortis België, misschien was dat het ideale moment om een deal te sluiten en Dexia te splitsen. Niemand heeft ooit begrepen waarom de man die de taak had België te verdedigen (de huidige voorzitter van de raad van bestuur) tegen de Belgische belangen heeft gehandeld en geen oor heeft gehad voor de waarschuwingen van niet alleen de heer Miller maar ook de andere leden van het Belgische management. In de onderhandelingsploegen die naar de Europese Commissie werden gestuurd zat trouwens geen enkele Belg.

De heer Miller herhaalt dat hij allicht kordater meer had kunnen doen, maar de situatie zat geblokkeerd. Desondanks heeft hij enige vooruitgang geboekt, maar ook hij heeft de ineenstorting van de kortetermijnkapitaalmarkt, de eigenlijke doodsteek voor Dexia, niet voorzien. Op dat moment had de groep gesplitst moeten worden maar dat is niet gebeurd.

De eerste run on the bank dateert van 2008, maar nadien had men moeten beseffen dat die run te allen tijde opnieuw kon plaatsvinden. Als een businessmodel niet meer kan functioneren, moet een organisatie daar onmiddellijk de gevolgen uit trekken, zeker in een volatile, systematisch gevaarlijke omgeving. De heer Mariani heeft niets anders gedaan dan het internationale netwerk ontmantelen. Zijn manier van optreden maakte duidelijk dat hij geen toekomstperspectieven zag. De evolutie van de beurskoersen, in de hand gewerkt door die strategie, bevestigde dat trouwens. Waarom heeft Mariani niet anders en kordater

opgetreden door de goede van de slechte activa, dus die veel funding vergen, te scheiden? Waarom die operatie in slow motion? De heer Miller vermoedt dat er disputen waren tussen Frankrijk of België over wie wat moest betalen. België heeft naïef aanvaard dat de groep traag en op kosten van het gezamenlijke patrimonium ontmanteld werd.

In een reactie op de heer *John Crombez*, wijst de heer *Axel Miller* erop dat de ontmanteling uiteindelijk wel gebeurd is, dus mogelijk was. Maar het gebeurde laat, onvoorbereid, in de slechtste marktomstandigheden. De heer *John Crombez* vraagt of de uiteindelijke ontmanteling gebeurd is op een moment dat het voor de Fransen gunstig was. Was de operatie in slow motion bedoeld om de liquide middelen en de risico's zo te verschuiven om zo goedkoop mogelijk een nieuwe Franse entiteit te maken?

De heer *Axel Miller* heeft in 2008 geprobeerd de liquiditeitsfunctie te centraliseren, de links tussen de entiteiten te optimaliseren met de bedoeling de bancaire activiteiten te bundelen. Het was beangstigend om te zien hoe in de nacht van 30 september op 1 oktober Frankrijk en België zich plots op de eigen stellingen terugtrokken. In één klap was de groep kapot. Op dat moment moet elke entiteit terug autonoom worden. Daartoe moeten de liquiditeitsverschuivingen tussen de entiteiten beperkt worden. Maar het omgekeerde heeft plaatsgevonden. Het management heeft daar in de periode 2008-2011 heel wat problemen mee gehad. De heren Xavier de Walque en Stefaan Decraene zullen dat zeker bevestigen. Zij hebben de verschuivingen aangeklaagd bij het auditcomité, bij de raad van bestuur, de aandeelhouders, opnieuw zonder reactie. Die heren hebben de groep trouwens verlaten omdat er niet naar hen geluisterd werd. Dat is een constante: er werd niet naar het management geluisterd. Dat het in 2011 zo moeilijk is om de bank los te weken van de groep bewijst dat alleen maar. De toezichthouders hadden allicht kordater kunnen ingrijpen. Luxemburg heeft dat wel gedaan door na de kapitaalverhoging van 2008 onmiddellijk de limieten van de relaties tussen de Banque Internationale à Luxembourg en de rest van de groep te bepalen. Zelfs in Frankrijk heeft de Bankcommissie zeer strenge grenzen bepaald.

Mevrouw *Griet Smaers* vraagt welke invloed de trage ontmanteling heeft op de kosten. Is de splitsing daardoor goedkoper in 2011 dan dat het in 2008 zou geweest zijn? De heer *Axel Miller* kan dat niet zeggen, hij weet alleen dat de factuur van een snelle, gedwongen ontmanteling in een crisisperiode hoog kan oplopen. Het einde van het verhaal is nog niet verteld, de marktevoluties beïnvloeden de factuur nog elke dag. In de periode 2008-2011 waren er enkele momenten waarop de splitsing veel ordelijker en beter voorbereid had kunnen gebeuren en de kosten dus allicht minder hoog waren.

De heer *Jan Verfaillie* vat samen dat de verkeerde beslissingen dateren van voor de heer Millers aantreden. Hij heeft geprobeerd die vergeefs op te lossen, maar zijn opvolgers hebben te laat gehandeld. Waarom heeft de heer Miller, toen er niet naar hem geluisterd werd, noch door de andere managers, noch door de raad van bestuur, niet beslist om niet meer verantwoordelijkheid te nemen voor een evolutie die in zijn ogen nefast zou aflopen?

De heer *Axel Miller* heeft zich die vraag ook meermaals gesteld. Hij heeft waarschijnlijk inschattingfouten gemaakt en niet kordaat genoeg opgetreden. De wanverhoudingen in de groep dateren echt wel van voor zijn tijd. En hij is aangebleven omdat er wel degelijk vorderingen waren: de bijdrage voor de retailactiviteiten was verhoogd, na twee jaar werd zijn voorstel goedgekeurd door de raad van bestuur, de toezichthouders hadden hun toestemming gegeven. De heer Miller was er ook in geslaagd om de heer Deletré te laten ontslaan. Na het failliet van de Lehman Brothers is dit 'too little too late' gebleken. Het is ook niet correct om als manager tijdens een crisis het schip te verlaten.

Dexia heeft voor 2008 beroep gedaan op de Nationale Bank van België voor noodfinanciering. De interbancaire relaties verliepen altijd, dus voor en na 2008, aan marktconforme voorwaarden. De vraag is eerder of de interbancaire relaties nog zo omvangrijk moesten

zijn na de crisis van 2008. Het risicomanagement wees wel degelijk op de kwetsbaarheid van de liquiditeitspositie, maar het management heeft zoals gezegd alle aanbevelingen van het risicomanagement gevolgd.

De leverage van een groep als Dexia is niet te vergelijken met de leverage van andere groepen, gewoon omdat de meeste activa bijzonder veilig zijn. Volgens de regels van Basel II hoeven tegenover activa met een laag risico ('risk weight') minder liquide middelen te staan. Mogelijks is dat een tekortkoming van Basel II. Op het vlak van de solvabiliteit hoeft het niet te verbazen dat er heel wat activa op de balans stonden tegenover het bedrag aan equity. De Franse poot heeft daar gretig gebruik van gemaakt.

De heer *John Crombez* vraagt of het parlement de brieven aan de raad van bestuur en de toezichthouders, in het bijzonder over de Gemeentelijke Holding, uit de periode 2007-2008 mag inzien. Hij begrijpt dat volgens de heer Miller het verkeerde businessmodel de oorzaak was waarom er na de crisis geen goede oplossing voor de Belgische poot is gevonden.

De heer *Axel Miller* ziet naast speculatie ook een nationalistische reactie van beide landen als oorzaak. In 2004 werd Pierre Richard van Belgische zijde teruggefloten omdat hij, achter de rug van de aandeelhouders, een deal zocht met het Italiaanse Sanpaolo IMI. Dat zou de Belgische belangen geschaad hebben. ARCO heeft daarin een dominante rol gespeeld, tot grote ergernis van het Franse kamp. Dat heeft ook nadien nog gespeeld. De Fransen kregen de indruk dat de inbreng van de Artesia-aandelen door ARCO in 2001 het evenwicht in de aandeelhoudersstructuur verstoord had. De operatie was een aandelenruil waardoor het Belgische kamp meer aandelen kreeg. Zo kon het Pierre Richard terugfluiten in 2004. Als het voorstel van de heer Miller om een Franse juridische structuur op te richten, zou gepercipieerd worden als een capitulatie was dat politiek moeilijk te aanvaarden. Misschien waren de machtsverhoudingen in de groep eerder de basis van sommige beslissingen dan het goede beheer.

Het voorstel voor splitsing werd niet aan de raad van bestuur voorgelegd omdat de heer Miller op dat moment al ontslagen was. Daarbij komt nog dat dergelijk voorstel niet open op een raad van bestuur kan worden behandeld, het was een zaak van de twee staten. Het voorstel was een concept dat nog heel wat studiewerk vergde. Maar eerst moesten de politici akkoord zijn erover te discussiëren.

De toezichthouder is de enige die kan antwoorden waarom hij niets gedaan heeft. De Franse toezichthouder claimde het toezicht op DCL, inclusief FSA. Eigenlijk had de CBFA dezelfde problemen op zijn werkgebied dan de heer Miller op managementvlak. Bij de hervorming van de organisatiestructuur in 2005 wees de Franse toezichthouder de heer Miller op de verbintenissen die Dexia in 1999 aanging met de toenmalige gouverneur van de Franse Nationale Bank, Jean-Claude Trichet: de belangrijkste activiteit moet in Frankrijk gelokaliseerd zijn en bestuurd worden door Fransen. Ook de Belgische toezichthouder wees op dat akkoord. Het is vreemd dat een toezichthouder een politiek akkoord in herinnering brengt en zijn toezicht erop organiseert.

De heer *John Crombez* vraagt of de toezichthouders voor oktober 2008 inzage gevraagd en gekregen hebben in de rapporten over risicomanagement. Wezen die rapporten op de grote risico's? Toen was immers al duidelijk dat de aantasting van de reserves aanzienlijk zouden zijn, als er zich opnieuw een crisis zoals in 2002 voordeed. Als dat in de rapporten stond, zou een toezichthouder toch moeten reageren?

De heer *Axel Miller* benadrukt dat de toezichthouder op elk moment elk document kan inkijken. In een groep van die omvang blijft niets verborgen. Ook heeft het risicomanagement van de groep geregeld contact met de toezichthouder zonder dat de andere managers er bij zijn. Het kan dus niet dat er zaken verborgen gehouden zijn. Hij heeft de risico-

rapporten bij en die voorspellen wel degelijk ‘le fin du monde’. Het probleem is dat het risicomanagement niet kordaat genoeg was in de aanbevelingen. Bij het financieel plan 2006-2009 meldde het risicomanagement enkel een operationeel risico bij een lening van 175 miljard euro. De heer Miller leest een brief voor van het risicomanagement die dat bewijst: “The euro and us dollar repo markets seem high enough to absorb our funding needs (175 miljard euro), the critical issue is whether an increasing pressure on operational processes.”.

De heer *John Crombez* ziet het als de taak van de toezichthouder om, als het risicomanagement niet kordaat genoeg is, op te treden. Waarom heeft het dat niet gedaan? Het antwoord is en blijft volgens de heer *Axel Miller* dat niemand de crash heeft zien aankomen. Op dat moment was iedereen ervan overtuigd dat Dexia geen problemen zou hebben om 175 miljard euro te vinden. De groep vertegenwoordigde op dat moment 2 percent van die markt. De Bankcommissie had er evenmin problemen mee. Dat de voorzitter van de Nationale Bank nu heftig reageert, is verontrustend want hij wil daarmee zeggen dat de Nationale Bank van niets wist of dat ze tegen de politiek van Dexia was. Dat hij van niets wist, is niet correct: de cijfers staan in de jaarverslagen, in de speciale studie van de Nationale Bank van 2008. Iedereen probeert duidelijk schuldigen te vinden, maar feit blijft dat de ineenstorting van de markt in september 2008 iedereen verrast heeft. De heer Miller zegt tot slot dat de documenten eigendom zijn van de groep, het parlement moet de holding toestemming vragen om de documenten in te zien.

Eric VAN ROMPUY,
voorzitter

Matthias DIEPENDAELE
Joris VAN HAUTHEM,
verslaggevers

Gebruikte afkortingen

BNG	Bank Nederlandse Gemeenten
CBFA	Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen
CEO	Chief Executive Officer
DCL	Dexia Crédit Local
DNA	Dexia's next ambition
FPIM	Federale Participatie- en Investeringsmaatschappij
FSA	Financial Security Assurance
NBB	Nationale Bank van België
SFPI	Société Fédérale de Participations et d'Investissement
TFM	Treasury, Funding and Markets