

Bad Bank

Baken in donkere tijden?

***Een verkenning naar de oprichting van een Asset Management
Company in Nederland***

Concept onderzoeksopzet

SCRIPTIE MASTER OF SCIENCE IN REAL ESTATE
J.W. van der Vlies, MSc.

17 Mei 2022

COLOFON

Onderwerp	Een verkenning naar de oprichting van een Asset Management Company in Nederland.
Auteur	J.W. (Jasper) van der Vlies, MSc. jaspervdvlies@gmail.com
Onderwijsinstelling	Amsterdam School of Real Estate (ASRE)
Opleiding	Master of Science in Real Estate (MSRE)
Uitgave	Apeldoorn, 17 mei 2022
1 ^e lezer	dr. F.E. Huibers
2 ^e lezer	drs. W.J. van der Post

“Een schuld die niet betaald kan worden, gaat niet betaald worden. De vraag is alleen hóe ze niet betaald gaat worden”

Michael Hudson, hoogleraar Economie aan de Universiteit van Missouri.

Voorwoord

Deze masterthesis is geschreven ter afronding van de opleiding Master of Science in Real Estate (MSRE) aan de Amsterdam School of Real Estate in een periode waarin de wereld zich langzaam herstelt van een pandemie. Tijdens deze acute gezondheids crisis moest wereldwijd direct worden gehandeld, waarbij draaiboeken overboord werden gegooid en verworven vrijheden ineens niet meer vanzelfsprekend waren.

De evaluatie van de Corona crisis is nog volop gaande, maar uit de eerste onderzoeksresultaten van de Onderzoeksraad voor Veiligheid blijkt dat Nederland onvoldoende was voorbereid op een grootschalige uitbraak van een infectieziekte. Daardoor heeft er te lang nadruk gelegen op bestrijding van de ziekte en is er onvoldoende rekening gehouden met de maatschappelijke gevolgen. Een betere voorbereiding had dus mogelijk veel leed kunnen voorkomen.

Niet geheel toevallig vormde de pandemie ook de aanleiding voor mij om me verder te verdiepen in de gevolgen van niet-presterende financieringen op de maatschappij. Ingegeven door een persbericht van de Europese Commissie, waarin een actieplan werd gepresenteerd om de verwachte stijging van het aantal slechte leningen als gevolg van de Corona pandemie in Europa tegen te gaan, riep dit bij mij de vraag op hoe goed de Nederlandse Staat was voorbereid op een toename van slechte leningen en hoe een Bad Bank zou kunnen helpen in tijden van crisis? Immers voorbereiding is het halve werk en kan mogelijk toekomstig leed voorkomen, dat heeft de Corona crisis ons in ieder geval nogmaals duidelijk gemaakt.

Bij het schrijven van deze masterthesis ben ik uitstekend begeleid door mijn scriptiebegeleider dr. Fred Huibers. Hij heeft met zijn opbouwende kritiek en praktische tips mij mede in staat gesteld om dit resultaat neer te zetten. Ik ben hem hier dan ook zeer dankbaar voor. Verder gaat mijn dank uit naar collega's en de experts die allemaal belangeloos en vol enthousiasme een bijdrage hebben geleverd aan het onderzoek. Speciale dank gaat uit naar Bert Erik ten Cate die mij in contact heeft gebracht met meerdere experts in binnen- en buitenland en zelf ook als expert heeft deelgenomen.

Met de afronding van dit onderzoek komt tevens een einde aan mijn MSRE tijd bij de Amsterdam School of Real Estate. Een opleiding die ik 5 jaar geleden ben begonnen en waar ik met veel plezier en trots op terugkijk. Ik wil de ASRE en al haar medewerkers dan ook hartelijk bedanken voor de uitstekende organisatie gedurende deze jaren en hoop nog eens terug te mogen komen om mijn goede ervaringen en opgedane kennis met de vastgoedexperts van morgen te delen.

Apeldoorn, 7 mei 2022

Jasper van der Vlies

Managementsamenvatting

Niet-presterende vastgoedleningen ook wel NPL's vormen een groot probleem voor de bancaire sector en daarmee voor de stabiliteit van het financiële stelsel wereldwijd. Ze zorgen ervoor dat banken voorzieningen moeten aanhouden en leggen daarmee een beslag op het kapitaal van banken. Banken beschikken over diverse instrumenten om NPL's adequaat af te wikkelen en toezichthouders controleren scherp of banken zich aan de wet- en regelgeving houden. Als banken toch in de problemen komen, kan een Asset Management Company (AMC) ook wel een "Bad Bank" worden opgericht, om portefeuilles met niet-presterende financieringen van de balans van de bank te halen en extern te managen. Met dit onderzoek wordt beoogd om op verkennende wijze kennis en inzicht te verschaffen in het nut en de noodzaak van de oprichting van een AMC in Nederland. Het doel van dit onderzoek is daarbij om antwoord te geven op de hoofdonderzoeksvraag; *op welke wijze kan een AMC in Nederland bijdragen aan het afwikkelen van NPL's?*

Vastgoed is het favoriete onderpand van banken en crisissen uit het verleden tonen aan dat NPL's doorgaans betrekking hebben op commercieel vastgoed. Dit komt vanwege de sterke verwevenheid van deze asset klasse met andere financiële markten. NPL's ontstaan doordat plotseling neergaande marktbevingen tot betalingsproblemen bij debiteuren kunnen leiden of omdat marktwaardes kelderen, waardoor financieringen niet meer terugbetaald kunnen worden. Als gevolg hiervan blijven banken zitten met deze NPL's en moeten zij voorzieningen treffen. Om de negatieve gevolgen van NPL's tegen te gaan beschikken banken over instrumenten gericht op herstructurering of afwikkeling van deze leningen. Wanneer er tijdens een financiële crisis structurele aantallen NPL's ontstaan kan een bank dit niet zelf meer afwikkelen, waardoor een verdere verslechtering van de positie van de bank ontstaat. De overdracht van de NPL's naar een AMC kan daarbij als een laatste redmiddel worden ingezet om het faillissement van (delen van) een bank te voorkomen.

Aan de hand van het theoretisch kader is onderzoek verricht naar de werking van een AMC in relatie tot NPL's. Hieruit is gebleken dat AMC's in het verleden effectief zijn ingezet, wanneer banken dreigden om te vallen. Het doel van een AMC is daarbij tweeledig: enerzijds geeft het banken "ademruimte" omdat de lening niet langer op de balans drukt en kredietverlening op gang komt. Anderzijds kan een AMC de factoren "tijd" en "management" toevoegen, waardoor het in staat is om NPL's tegen een hogere opbrengst af te wikkelen.

Vanuit zowel de theorie als de praktijkanalyse van AMC's in Europa is gebleken dat wanneer er sprake is van marktfalen overheidsingrijpen gelegitimeerd en noodzakelijk is. De overheid kan ingrijpen door de AMC van funding te voorzien (bijvoorbeeld in de vorm van achtergestelde leningen) waarmee de AMC in staat is om de NPL's van banken over te nemen en een organisatie op te richten. Uit de praktijkanalyse blijkt dat er terughoudend moet worden omgegaan met het gebruik van overheidssteun om *moral hazard* (onvoorzichtig gedrag) van banken te voorkomen en er onterecht een beroep wordt gedaan op het gebruik van maatschappelijke middelen. Na de Global Financial Crisis is op Europees niveau wetgeving op dit vlak ontwikkeld en in 2014 trad de Europese Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) in werking die erop toeziet dat eerst het vermogen van banken zelf wordt aangesproken, voordat maatschappelijke middelen kunnen worden ingezet. De overheid zal op haar beurt een goede afweging moeten maken of het redden van de bank daadwerkelijk essentieel is voor herstel en stabiliteit van de economie.

In conclusie kan worden gesteld dat een AMC in Nederland effectief kan bijdragen aan de afwikkeling van NPL's, wanneer er sprake is van een financiële systeemcrisis en banken als gevolg hiervan in problemen komen. Een AMC kan noodlijdende banken helpen de *distressed* assets af te splitsen van de *core* activiteiten en door middel van intensief management de waarde van de NPL's optimaliseren. De oprichting van een AMC is daarbij primair de taak van de toezichthouder. Voor systeembanken in Nederland is dat de Single Resolution Board (SRB) en voor de overige banken de Nederlandsche Bank (DNB). Wanneer een AMC in Nederland wordt opgericht dient terughoudend te worden omgegaan met staatssteun, moet de AMC volledig onafhankelijk kunnen opereren en moet het beleid gericht zijn op de afwikkeling van NPL's binnen een periode van maximaal 5-10 jaar, waarna de AMC zichzelf moet opheffen. Een AMC is daarmee een uiterst noodinstrument dat vergeleken kan worden met een airbag in een auto; het voorkomt de crash niet, maar beperkt de schade voor de inzittenden.

INHOUD

Managementsamenvatting.....	5
Hoofdstuk 1 Inleiding.....	7
1.1 Aanleiding.....	7
1.2 Probleemstelling en relevantie.....	8
1.3 Doelstelling.....	8
1.4 Centrale vraag en deelvragen.....	8
1.5 Onderzoeksmethoden en conceptueel model.....	8
1.6 Scope van het onderzoek.....	9
1.7 Leeswijzer.....	9
Hoofdstuk 2 Vastgoedfinancieringen en Non Performing Loans.....	10
2.1 Speelveld financieringsmarkt voor commercieel vastgoed.....	10
2.2 Hoe ontstaan non performing loans?.....	12
2.3 NPL's in Europa: stand van zaken.....	13
2.4 Conclusie: wat drijft non performing loans? (Deelvraag 1).....	14
Hoofdstuk 3 Kader: een AMC het ultieme instrument voor de afwikkeling van NPL's?.....	15
3.1 Instrumenten voor de behandeling van NPL's.....	15
3.2 De overdracht van NPL's naar een AMC.....	17
3.3 Wanneer is overheidsingrijpen volgens de theorie gelegitimeerd?.....	20
3.4 Juridisch- en fiscaal kader: wet- en regelgeving AMC's in Europa.....	20
3.5 Verwachtingen vanuit de theorie: basis voor praktijk onderzoek.....	24
3.6 Conclusie: kan een AMC effectief bijdragen aan de afwikkeling van NPL's (Deelvraag 2).....	27
Hoofdstuk 4 Praktijkonderzoek: experts aan het woord.....	28
4.1 Delphi methode.....	28
4.2 Onderzoekontwerp.....	28
4.3 Expertgroep.....	30
4.4 Ronde 1: gestructureerde interviews.....	30
4.5 Ronde 2: consensus en meerderheidsstandpunt.....	36
4.6 Conclusie: visie stakeholders AMC in Nederland? (Deelvraag 3).....	40
Hoofdstuk 5 Conclusie, aanbeveling, reflectie en advies voor vervolgonderzoek.....	41
5.1 Conclusie (beantwoording hoofdonderzoeksvraag).....	41
5.2 Aanbevelingen.....	41
5.3 Reflectie.....	43
5.4 Vervolgonderzoek.....	44
Bibliografie.....	45
Eindnoten.....	52

Hoofdstuk 1 Inleiding

1.1 Aanleiding

In april 2021 presenteerde de Europese Unie het grootste economische herstelplan ooit, waarbij €723,8 miljard werd toegezegd om de gevolgen van de Covid-19 pandemie te bestrijden (EC, 2021, pp. 8-9). Hieraan voorafgaand waarschuwde de Europese Centrale Bank (ECB) in december 2020 dat als gevolg van de Corona crisis het aantal Non Performing Loans (NPL's) op de balansen van Europese banken naar verwachting fors zal gaan stijgen (EC, 2020, pp. 4-5). Europese banken hadden voor aanvang van de Corona crisis circa €550 miljard aan NPL's op de balans staan. De ECB heeft berekend dat dit aantal kan stijgen tot €1.4 biljard eind 2022 (EC, 2020, pp. 4-5). Ter vergelijking het oude 'record' stamt uit 2014 waarbij Europese banken op het hoogtepunt over ruim €1.2 biljard aan NPL's beschikten (de Boer, 2020). Voorbeelden uit het verleden tonen aan dat een groot gedeelte van deze financieringen betrekking hebben op commercieel vastgoed, waarbij het onderpand of de vastgoedontwikkeling waar de financiering betrekking op heeft onvoldoende inkomsten genereert of zodanig in waarde is gedaald dat de kredietnemer niet meer in staat is om aan de verplichtingen te voldoen (Cas & Peresa, 2016, pp. 14-15). Deze assets worden ook wel 'toxic' of 'impaired' assets genoemd omdat de marktwaarde onder de intrinsieke waarde ligt en deze een negatieve invloed hebben op de gehele bedrijfsvoering van de bank (Boudghene & Maes, 2012, pp. 3-4).

In reactie op de geprognostiseerde stijging van het aantal NPL's presenteerde de Europese Commissie een maatregelen pakket om te voorkomen dat NPL's zich op termijn opstapelen bij banken. Een grote hoeveelheid NPL's op de balans van een bank is niet alleen een probleem voor de bank zelf, maar een probleem met een breder macro-economisch perspectief (ESRB, 2017, p. 13). Grote aantal NPL's kunnen zorgen voor onstabiele en krimp van de bankensector. Dit komt doordat banken die beschikken over NPL's moeilijker aan funding kunnen komen en daardoor minder nieuw krediet kunnen verstrekken. Daarnaast dienen banken hoge voorzieningen aan te houden. Het effect hiervan is dat banken minder nieuwe kredieten kunnen verstrekken die bijdragen aan de reële economie (ECB, 2020, p. 1). Op het niveau van banken zelf, kan een hoge NPL ratio ervoor zorgen dat banken er financieel slechter voor staan en daardoor minder goed bestand zijn tegen fluctuaties in financiële markten (ESRB, 2017, p. 13). Dit kan vervolgens leiden tot *systeemrisico's*. Financiële onzekerheid kan overslaan naar andere (gezonde) banken bijvoorbeeld doordat verontruste debiteuren massaal de tegoeden opnemen. Hierdoor kan er onstabiele in het financiële systeem ontstaan en kan de reële economie schade oplopen (Bikker & Mosch, 2008, pp. 36-37).

Om deze negatieve externe effecten van NPL's tegen te gaan heeft de EC een beleidsnotitie geschreven met een maatregelenpakket voor het behandelen van deze NPL's. Eén van de gepresenteerde oplossingen in het maatregelenpakket is het ondersteunen van landen bij de oprichting van een Asset Management Companies (EC, 2020).

Wat is een Asset Management Company (AMC)?

In de literatuur is de definitie van een AMC niet eenduidig gedefinieerd omdat AMC's in verschillende vormen en met verschillende doelen zijn opgericht. In dit scriptie onderzoek wordt aangesloten bij de literatuur die stelt dat een AMC een vehikel is opgericht door of met medewerking vanuit de overheid, die als gevolg van een financiële (systeem-) crisis banken ondersteunt bij de afwikkeling van NPL's. Door de NPL's uit de bedrijfsvoering van de bank te halen drukken deze niet langer op de balans, waardoor negatieve effecten, waaronder een beperking van nieuwe kredietverlening kan worden voorkomen (Gandrud, 2014, p. 1). Een AMC richt zich daarbij op het spreiden van bestaande verliezen over een langere periode en maximalisatie van opbrengsten door middel van uitwinning en doorverkoop van de NPL's wanneer het economisch weer beter gaat (Cas & Peresa, 2016).

AMC's kunnen doeltreffend opereren, voornamelijk bij financieringen die worden gedekt door (hypothecair) commercieel onroerend goed, waarbij door middel van tijdmanagement, uitwinning of verkoop tot een afwikkeling kan worden gekomen. Het vermogen om deze NPL's te verwerven verkrijgt de AMC vanuit de overheid via nationale garantiefondsen, achtergestelde leningen of kapitaalinjecties (Cas & Peresa, 2016, p. 8).

1.2 Probleemstelling en relevantie

In het kader van de verwachte toename van het aantal NPL's wil de Europese Commissie lidstaten ondersteunen bij de oprichting van AMC's, zodat deze indien nodig snel en adequaat kunnen ingrijpen nog voordat banken daadwerkelijk in de problemen komen (EC, 2020). Dit lijkt overigens een kentering in de gedachtegang van de EC, aangezien er afgelopen jaren vooral is gepleit om op Europees niveau een AMC op te richten (de Boer, 2020). De oprichting van één Europese AMC lijkt echter op korte termijn vrijwel onhaalbaar aangezien de Europese landen ieder eigen wetgeving en randvoorwaarden stellen en Europese wet- en regelgeving gewijzigd moet worden om dit mogelijk te maken. Dit is naar verwachting een lang en traag proces waar nog veel Europese hordes voor moeten worden genomen. De EC kondigde in december 2020 daarom aan om lidstaten onmiddellijk te zullen ondersteunen bij de oprichting van Nationale AMC's, indien daar vanuit de Europese landen zelf behoefte aan is. Daarbij pleit de EC voor een netwerk-aanpak, zodat er één Europees netwerk van AMC's ontstaat, waarmee kennis en ervaring onderling kunnen worden uitgewisseld en in breder verband kan worden opgetrokken om de NPL's op Europees niveau het hoofd te bieden (EC, 2020, p. 14).

Deze oproep van de EC brengt voor Europese landen, waaronder Nederland, de vraag met zich mee wanneer de oprichting van een nationale AMC gewenst is en hoe deze AMC moet worden ingericht om succesvol te kunnen functioneren. Immers, zolang het probleem van NPL's niet groot en acuut genoeg is hebben banken voldoende instrumenten om de NPL's zelf af te wikkelen en zullen banken dit op basis van de door de ECB opgelegde NPL-reductietargets ook eerst zelfstandig moeten oplossen (ECB, 2017, pp. 7-9). De centrale vraag die in dit onderzoek wordt behandeld past om die reden in een meer breder verband van onderzoek naar een probleem (Van Hoek-Gerritsen, 2015, pp. 70-71). Daarbij anticipeert dit onderzoek zich op een probleem dat zich in de toekomst kan voordoen, door een kader met richtlijnen te schetsen wanneer, specifiek voor de Nederlandse situatie, een AMC dient te worden opgericht om effectief bij te kunnen dragen aan het herstel van financiële- en maatschappelijke stabiliteit.

1.3 Doelstelling

Dit onderzoek is ook specifiek geschreven voor de betrokken partijen die verantwoordelijk zijn voor de betrouwbaarheid van het financiële stelsel in Nederland. Dat zijn op de eerste plaats de ECB, die via de Single Resolution Board (SRB), rechtstreeks toezicht houdt op de systeembanken in Nederland (dit zijn: ABN AMRO, ING, Rabobank, Volksbank, BNG bank en de Nederlandse Waterschapsbank) en DNB die namens de Nederlandse overheid toezicht houdt op de middelgrote tot kleine banken in Nederland (DNB, 2021). AMC's kunnen (zij het in aangepaste vorm) ook worden opgericht indien daar behoefte aan is vanuit de bankensector zelf (EC, 2020, p. 13). Om die reden is dit onderzoek interessant voor in Nederland statutair gevestigde banken.

1.4 Centrale vraag en deelvragen

Op basis van de hierboven beschreven probleemstelling is de centrale vraag die in dit onderzoek wordt behandeld:

Op welke wijze kan een AMC in Nederland bijdragen aan het afwikkelen van NPL's?

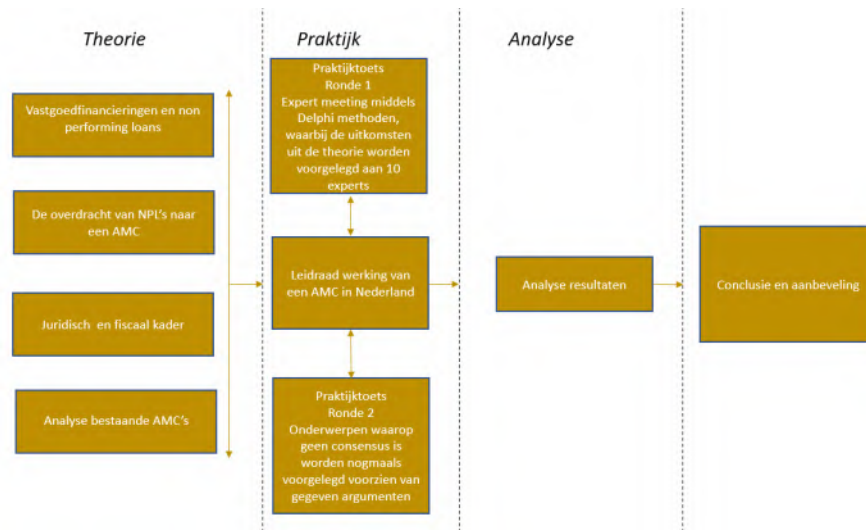
Bij de beantwoording van de hoofdvraag wordt gebruik gemaakt van de volgende drie deelvragen:

1. *Wat drijft Non Performing Loans?*
2. *Wanneer kan een AMC bijdragen aan het afwikkelen van NPL's volgens de theorie?*
3. *Hoe kijken betrokken stakeholders naar de oprichting van een AMC in Nederland?*

1.5 Onderzoeksmethoden en conceptueel model

Het betreft een kwalitatief exploratief onderzoek, waarbij het doel is om in kaart te brengen op welke wijze een AMC in Nederland kan bijdragen aan het afwikkelen van NPL's. Over het functioneren van AMC's zijn wereldwijd verschillende theorieën en wetenschappelijke publicaties geschreven. Deze publicaties en theorieën kunnen als leidraad fungeren, maar er kan daardoor ook worden getoetst of deze specifiek voor de Nederlandse situatie uitkomst bieden. Bij een dergelijk verkennend exploratief onderzoek is de onderzoeksopzet volgens de TPA-structuur een goed uitgangspunt omdat de bevindingen uit de theorie worden getoetst in de praktijk (Van Hoek-

Gerritsen, 2015, pp. 101-102). Het onderzoek wordt dan ook volgens deze structuur uitgevoerd en de indeling van de scriptie ziet er als volgt uit:



Figuur 1: onderzoeksmodel conform de TPA-structuur Eigen bewerking (Van Hoek-Gerritsen, 2015, p. 104)

1.6 Scope van het onderzoek

Het onderzoek wordt uitgevoerd in het kader van de afronding van de MSRE opleiding aan de Amsterdam School of Real Estate. De focus ligt op de behandeling van niet-presterende oftewel *distressed* vastgoedfinancieringen als onderdeel van Non Performing Loans. Naast vastgoedfinancieringen kunnen ook andere financieringen van een bank in 'default' raken (niet-renderend) en worden overgedragen aan een AMC. Bijvoorbeeld rekening-courantkredieten of handelsfinancieringen. Deze assets worden in dit onderzoek buiten beschouwing gelaten. Hierdoor kunnen specifieke aanbevelingen worden geformuleerd voor wat betreft de afwikkeling van NPL's. Het nadeel hiervan is dat er geen gefundeerde uitspraken kunnen worden gedaan ten aanzien van het effect van een AMC voor andere niet-renderende financieringen.

Voor wat betreft de NPL's richt dit onderzoek zich specifiek op de zakelijke debiteuren. Daar waar het gaat om consumenten en het residentiële vastgoedfinancieringen betreft (woninghypotheken) is verregaande wet- en regelgeving van toepassing die toeziet op bescherming van consumenten. Deze motieven worden vanuit praktische overwegingen in dit onderzoek niet meegenomen, waardoor over particuliere financieringen geen gefundeerde uitspraken worden gedaan.

1.7 Leeswijzer

Op basis van de onderzoeksopzet zoals hiervoor is toegelicht is dit onderzoek als volgt opgebouwd:

- Hoofdstuk 2: Vormt een beschrijving van het kader over vastgoedfinancieringen in Nederland.
- Hoofdstuk 3: Komt de theorie aan bod, waarbij aan de hand van bestaande economische theorieën de werking van een AMC wordt onderzocht. Hierbij wordt ook naar de institutionele kaders gekeken en worden specifiek de risico's van marktfalen onderzocht.
- Hoofdstuk 4: In hoofdstuk 4 worden de uitkomsten uit het kader gebruikt om deze te toetsen in de praktijk door middel van het voorleggen van de geformuleerde criteria/scenario's aan experts middels de Delphi methode. Doel hierbij is om te komen tot consensus wanneer (onder welke omstandigheden) en hoe een AMC in Nederland kan functioneren.
- Hoofdstuk 5: Vormt het slot van dit onderzoek, waarin de uitkomsten van de theorie en praktijk naast elkaar worden gelegd. Het resultaat wordt samengebracht in een conclusie en aanbeveling, waarbij antwoord wordt gegeven op de centrale onderzoeksvraag en een aanbeveling voor vervolgonderzoek wordt gedaan.

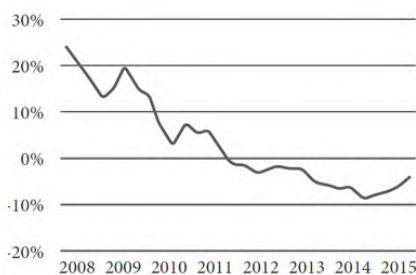
Hoofdstuk 2 Vastgoedfinancieringen en Non Performing Loans

Hoe ziet het speelveld van de Nederlandse financieringsmarkt voor commercieel vastgoed eruit? Hoe ontstaan Non Performing Loans? Hoe groot is het probleem werkelijk? Deze vragen worden in dit hoofdstuk behandeld. Het hoofdstuk vormt daarmee een opmaat naar het theoretisch kader, waarin de werking van een AMC als instrument voor het afwickelen van NPL's verder wordt onderzocht.

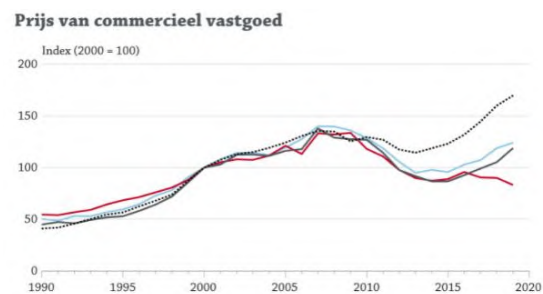
2.1 Speelveld financieringsmarkt voor commercieel vastgoed

Het speelveld voor de financieringsmarkt van commercieel vastgoed heeft als gevolg van de Globale Financiële Crisis (GFC) ⁱⁱ van 2007/2008 in Nederland en de rest van de wereld een enorme verandering doorgemaakt. Om de huidige financieringsmarkt voor commercieel vastgoed te kunnen duiden is het van belang kort in te gaan op de geschiedenis.

Vòòr de GFC was het speelveld voor commerciële vastgoedfinancieringen in Nederland relatief overzichtelijk: vastgoedfinancieringen werden hoofdzakelijk verstrekt door één van de drie vastgoedbanken, te weten ING bank, FGH bank en SNS Property Finance die gezamenlijk 80% van de financieringsmarkt van commercieel vastgoed in handen hadden (van den Steenhoven, 2017, p. 11). De markt voor financieringen van commercieel vastgoed floreerde in Nederland. Er was veel liquiditeit aanwezig en de banken waren bereid om tegen relatief hoge LTV ratio's en voor de klant gunstige voorwaarden, financieringen te verstrekken. Door stijgende vastgoedprijzen, concurrentie en een groot vertrouwen in de vastgoedmarkt werden hoge leverage ratio's aangehouden (Van Gool, et al., 2020, p. 421).



Figuur 2 Verloop bancaire financieringen (Hilbers & Nijskens, 2016)

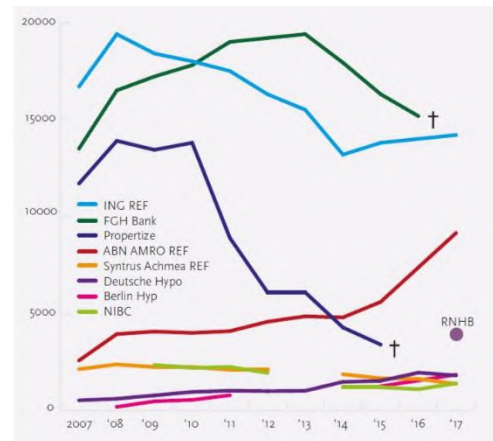


Figuur 3 Prijs index commercieel vastgoed (ASRE, 2019)

Met de kredietcrisis in 2007, die begon op de Amerikaanse hypotheekmarkt kwam hier een abrupt einde aan. Het faillissement van de Amerikaanse zakenbank Lehman Brothers in 2008 bracht een wereldwijde schokgolf en een economische recessie teweeg en zorgde voor onzekerheid bij banken en kredietinstellingen (Van Gool, et al., 2020, p. 4223). Vastgoedeigenaren konden niet meer aan de verplichtingen voldoen, met als gevolg dat vastgoed massaal op de markt werd aangeboden en prijzen sterk daalden (Jones, et al., 2018). Het onderling vertrouwen van banken wereldwijd daalde naar een dieptepunt, waardoor er funding problemen ontstonden en het voor banken onmogelijk werd om uitstaande leningen te herfinancieren. Dit effect werd versterkt doordat een groot gedeelte van de leningen betrekking had op commercieel vastgoed, waarvan de waarde zodanig onder druk stond dat andere partijen hier niet meer in wilden investeren (Kerste, et al., 2011, pp. 12-13). Het gevolg was dat zowel het volume van bancaire financieringen als de prijzen voor commercieel vastgoed na 2011 sterk daalden (zie figuur 3 en 4). Wereldwijd kwamen banken hierdoor in de problemen, waardoor overheden noodgedwongen de rol van banken moesten overnemen om ervoor te zorgen dat er voldoende krediet beschikbaar was om de economie draaiende te houden.

Ook in Nederland zijn banken hierdoor in de problemen gekomen. Zo had Fortis bank in 2008 moeite om aan nieuwe funding te komen en dreigde ze daarom failliet te gaan. De Nederlandse overheid heeft ingegrepen en Fortis/ABN Nederland genationaliseerd (Rijksoverheid, 2013). In 2012 kampten de SNS Bank en Rabobank met grote portefeuilles niet-renderende financieringen op commerciële vastgoed en kwamen zij daardoor onder toezicht te staan van DNB. Uiteindelijk is de SNS bank in 2013 genationaliseerd en zijn de vastgoedleningen door de Nederlandse Staat ondergebracht in een aparte entiteit en vervolgens verder afgewikkeld (Hilbers & Nijskens, 2016).

Na de GFC is het speelveld voor vastgoedfinancieringen wezenlijk veranderd. Om een herhaling van de gevolgen van de GFC te voorkomen spraken de Europese lidstaten gezamenlijk af om verscherpte wet- en regelgeving voor banken in te voeren die werden vastgelegd in de Basel III normen. In deze normen is bepaald dat banken verhoogde kapitaalbuffers en maximale leverage-ratio's moesten aanhouden. Daarnaast mogen banken niet meer onder bepaalde liquiditeitsratio's zakken (Berkhout & Bartels, 2016, p. 103). Indien dat wel gebeurt kan de DNB of de ECB ingrijpen en de bank onder strikt toezicht plaatsen.



Figuur 4 Ontwikkeling Lening volume in Nederland (Property NL, 2019)

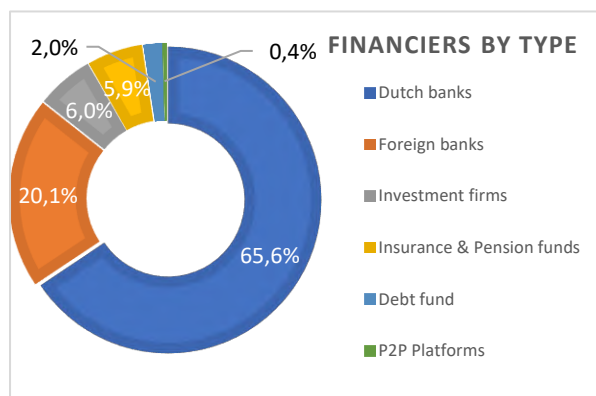
DNB heeft in 2013 een balansonderzoek uitgevoerd bij de Nederlandse banken, waarbij de portefeuilles met commercieel vastgoed zijn onderzocht. Als gevolg hiervan hebben de banken aanzienlijke afwaarderingen moeten doorvoeren, met als gevolg dat kapitaalbuffers moesten worden aangevuld met meer dan €650 miljoen (Hilbers & Nijskens, 2016, p. 106). Nederlandse banken hebben hun portefeuilles afgebouwd en zijn minder commercieel vastgoedfinancieringen gaan verstrekken. In de periode 2010 tot en met 2013 hadden de Nederlandse banken voor circa €100 miljard aan exposure uitstaan. Dit is inmiddels gedaald naar minder dan €60 miljard in 2020 (DNB, 2020). Sommige banken verstrekken helemaal geen financieringen meer en andere banken zijn selectief geworden en willen enkel nog commerciële vastgoedprojecten financieren indien deze gekoppeld zijn aan maatschappelijke thema's, bijvoorbeeld zorgvastgoed (FD, 2019).

Internationalisering van de financieringsmarkt voor commercieel vastgoed in Nederland

Het concentratierisico van commerciële vastgoedfinancieringen bij Nederlandse banken is aanmerkelijk afgenomen, maar de vraag naar vastgoedfinancieringen voor commercieel vastgoed blijft onverminderd groot. Het transactievolume van commercieel vastgoed ligt boven de 20 miljard per jaar en circa 80% van deze transacties wordt gefinancierd door vreemd vermogen (Property NL, 2020).

Vanwege de druk op de bancaire sector zoeken marktpartijen naar manieren om minder afhankelijk te zijn van de bankensector (Van Gool, et al., 2020, p. 422). Chin, Dent en Roberts (2006) beargumenteren in hun studie dat landen met een stabiele vastgoedmarkt en een stabiele economie kunnen rekenen op verhoogde interesse van buitenlandse investeerders. Dit geldt daarnaast ook voor de groei van het Bruto Binnenlands Product dat een belangrijke indicator is voor de groei van de commerciële vastgoedmarkt (Hoskins, et al., 2004, pp. 163-170). Buitenlandse banken beschikken inmiddels over een marktaandeel van meer dan 20%, gevolgd door kredietinstellingen (6%) en verzekeringen en pensioenfondsen (5,9%) (Van Gool, et al., 2020, p. 425).

De spreiding van het aantal spelers op de markt voor vastgoedfinancieringen kent voor- en nadelen. Doordat er meer niet-bancaire spelers zijn die zich begeven op de kredietmarkt leidt dit tot een vermindering van de looptijd van financieringen en wordt daarmee het systeemrisico verlaagd, daarnaast bevordert het de concurrentie en diversificatie (DNB, 2016). De opmars van niet-bancaire spelers leidt echter ook tot nieuwe risico's. Niet-bancaire spelers zijn in de regel bereid om meer risico te lopen dan bancaire spelers, waardoor kredietrisico's oplopen bij partijen die hierop minder goed zijn toegerust dan bancaire spelers. Vaak is de kredietverstrekking uitbesteed aan derden, die beperkte kennis hebben van kredietrisico's en de afwikkeling van NPL's. Daarnaast is



Figuur 5 Type financiers commercieel vastgoed Eigen bewerking (Van Gool, et al., 2020)

het de verwachting dat buitenlandse spelers eerder zullen stoppen met het verstrekken van financieringen in crisistijden, waardoor de financieringsmarkt kan opdrogen en dit een destabiliserend effect kan hebben op de financiële stabiliteit (DNB, 2016). Desondanks beschikken Nederlandse banken ook nog altijd over 65% van het uitstaande vreemd vermogen op commercieel vastgoed. Nederlandse banken moeten daarmee niet uitgevlakt worden in het huidige financieringslandschap (Van Gool, et al., 2020, p. 424-425).

2.2 Hoe ontstaan non performing loans?

In algemene zin is het hoofddoel van banken het maken van winst, continueren van de stabiliteit en op een duurzame wijze laten groeien van de organisatie (Singh, et al., 2021). NPL's hebben een negatief effect en dienen te worden beperkt omdat: 1) investeerders bereid zijn om minder geld in de bank te steken vanwege de onzekerheid omtrent NPL's. 2) Banken moeilijker aan verplichtingen kunnen voldoen doordat zij voorzieningen voor toekomstige verliezen moeten aanhouden en 3) nieuwe kredietverlening wordt beperkt doordat NPL's een beslag leggen op het vermogen van de bank (Molen, et al., 2017).

In dit onderzoek wordt aangesloten bij de definitie die de EBA (European Banking Authority) hanteert voor Non Performing Loans of meer uniform Non Performing Exposures:

Een lening wordt als Non Performing Exposure aangemerkt als er sprake is van een materiele blootstelling van meer dan 90 dagen (achterstand van rente en/of aflossing) of als het onwaarschijnlijk wordt geacht dat de debiteur zijn kredietverbintenissen volledig kan nakomen zonder uitwinning van de gestelde zekerheden (EC, Uitvoeringsverordening (EU) nr 680/2014, 2014).

Non Performing Loans kunnen tot serieuze problemen leiden voor banken en kredietinstellingen. De financieringen genereren geen of een beperkt inkomen en vertegenwoordigen een waarde die naar alle waarschijnlijkheid niet meer kan worden gerealiseerd. Uit diverse studies (Beck, et al., 2013), (Bhattarai, 2017) en (Molen, et al., 2017) blijkt een correlatie tussen BBP-groei, ontwikkelingen op de aandelen markt, rente, inflatie en wisselkoers stijging van vastgoedprijzen en de mate van bancaire kredietverlening te bestaan bij het ontstaan van NPL's. In opgaande markten, wanneer vastgoedprijzen stijgen, drijft dit kredietverlening op en maakt financieren duurder, waardoor vastgoedprijzen in eerste instantie verder stijgen. Echter, in een neergaande markt nemen de kredietrisico's toe, waardoor banken minder financieringen verstrekken, de vraag afneemt en vastgoed in waarde daalt. Deze wisselwerking tussen vastgoedprijzen en kredietverlening wordt ook wel het financiële acceleratie effect genoemd. Dit zorgt voor een versterkend effect (Beck, et al., 2013).

Het financiële acceleratie effect was bijvoorbeeld aan de orde tijdens de vastgoedcrisis in Zweden (1992) en het Verenigd Koninkrijk (2007/2008) en Ierland (2007). In deze landen zorgde een toenemende marktvraag (BBP groei), gecombineerd met deregulering en lage rente ervoor dat banken zich gingen specialiseren in het verstrekken van leningen op (commercieel) vastgoed. Commercieel vastgoed was voor banken een betrouwbare en veilige investering. Rente en aflossing konden worden voldaan uit de huurinkomsten en het onderpand bood de bank een zekerheid in het geval de debiteur niet meer aan zijn verplichtingen kan voldoen (Van Gool, et al., 2020, p. 421). De zekerheid vormde juist de aanleiding voor problemen bij banken toen de markt kantelde en prijzen daalden. De stabiele huurinkomsten bleken niet meer stabiel en in plaats van een waardeverhoging was er sprake van een waardedaling. De overheden in deze landen moesten als gevolg hiervan noodgedwongen ingrijpen om een nog grotere financiële crisis te voorkomen (Jones, et al., 2018).

Doordat de vastgoedmarkt in grote mate is verbonden met andere financiële markten en onderhevig is aan ontwikkelingen en externe effecten (Beck, et al., 2013) zorgt een neergaande trend voor een versnellend effect. Als gevolg hiervan kunnen daardoor grote aantallen kredietnemers tegelijk in de problemen komen, waardoor er betalingsproblemen ontstaan. NPL's ontstaan dan ook vaak tegelijkertijd en in grote hoeveelheden. Hierdoor kunnen banken gemakkelijk in problemen komen.

Wanneer bekend is dat markten cyclisch zijn, kan hier dan geen rekening mee worden gehouden bij het financieren van vastgoed?

Dit is een logische redenering, die maar ten dele opgaat. Banken moeten de risico's van financieringen beperken door maximale LTV- en liquiditeitsratio's te hanteren (bijvoorbeeld minimale ICR^{iii} en $DSCR^{iv}$ voorwaarden) en aanvullende garanties te stellen, waardoor een debiteur wordt beschermd en een bank niet abrupt in de problemen komt bij wanbetaling (ECB, 2017).

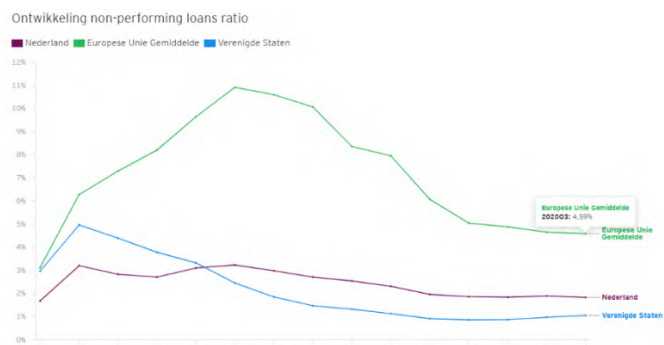
Bij de waardering van vastgoed kan echter maar beperkt rekening worden gehouden met toekomstige ontwikkelingen die van invloed kunnen zijn op: 1) De betaalbaarheid 2) De marktwaarde van het vastgoed. Marktprijzen zijn daarmee cyclisch en onderhevig aan verandering (Van Gool, et al., 2020) In een opgaande markt is dit geen probleem voor financiers, immers de zekerheidspositie wordt verder vergroot, maar in een neergaande markt levert dit extra risico op (Jones, et al., 2018, pp. 12-13). Bij vastgoedfinancieringen wordt op basis van een marktwaarde een financiering verstrekt en de hoogte van rente en aflossing bepaald. Immers, zowel de bank als de kredietnemer willen vooraf weten welke afspraken er worden gemaakt. Prijsrisico's en liquiditeitsrisico's worden deels meegenomen in de lening voorwaarden, maar extreme prijsontwikkelingen als gevolg van financiële onstabiliteit kunnen een dermate grote invloed hebben op de betaalbaarheid van de financiering dat ingebouwde zekerheden onvoldoende zijn.

2.3 NPL's in Europa: stand van zaken

Als gevolg van de GFC van 2007/ 2008 steeg het aandeel Non Performing Loans bij Europese banken van gemiddeld 2% in 2006 naar gemiddeld 8% in 2013. Europese banken hadden op het hoogtepunt ruim €1.2 biljard aan NPL's op de balans staan met hoofdzakelijk commercieel vastgoed als onderpand (de Boer, 2020). Vanaf 2013 werd het terugdringen van NPL's in de Eurozone één van de belangrijkste kerntaken van de ECB (EC, 2020).

Het aandeel NPL's in de EU bedroeg in 2020 circa €526 miljard. De grootste portefeuilles met NPL's worden gehouden door Italië met een portefeuilleomvang van circa €84 miljard, gevolgd door Spanje, Frankrijk en Griekenland. Gemiddeld bedroeg de NPL's ratio in Europa 4,59% (Q3-2020) van het totaal aantal verstrekte leningen wat in vergelijking met Niet-Europese landen aanzienlijk hoger is (EBA, 2021). In 2020 bedroeg het NPL ratio in de Verenigde Staten bijvoorbeeld 1,05%. Binnen

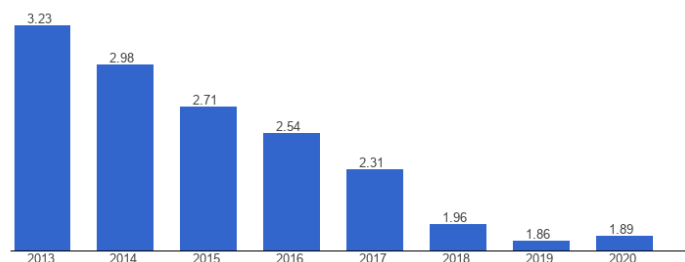
Europa zijn grote verschillen waarneembaar. Vooral Zuid-Europese landen kennen in verhouding nog altijd hoge NPL ratio's. Het lukt deze landen, in tegenstelling tot Noord-Europese landen, minder goed om NPL's af te wikkelen als gevolg van een combinatie van politieke prioriteiten en complexe wet- en regelgeving voor insolventie- en uitwinningsrecht (Timmerman & Beekhoven, 2018). Nederlandse banken hebben na de GFC ingezet op een kapitaalafbouw en afwikkeling van NPL's. Als gevolg hiervan is de NPL ratio bij Nederlandse banken in de afgelopen 5 jaar aanzienlijk gedaald en bedraagt in het derde kwartaal van 2021 1,2% (DNB, 2021). Nederland staat daarmee in de tot de top 5 van landen met de laagste NPL ratio's.



Figuur 6 Ontwikkeling Non Performing Loan ratio EU,VS,NL (EY, 2021)



Figuur 7 NPL volume EU Q32019-Q32020 (Debtwire, 2021)

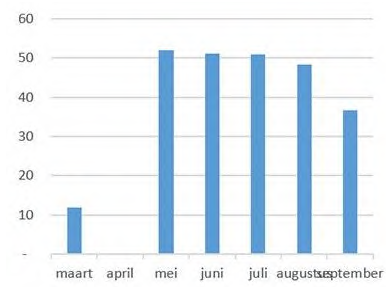


Figuur 8 Afbouw NPL's bij Nederlandse banken (Global Economy, 2021)

Prognose ontwikkelingen NPL's in Europa

In 2020/2021 hebben Europese banken een record aan voorzieningen getroffen ter voorbereiding op de verwachte stijging van het aantal NPL's als gevolg van de Covid-19 pandemie. In de eerste 9 maanden van 2020 hebben een aantal grote banken in Europa circa €56,2 miljard aan NPL voorzieningen getroffen, wat meer dan een verdubbeling is ten opzichte van 2019 (Debtwire, 2021). Uiteindelijk is het geprognoseerde verlies in de zomer van 2021 naar beneden bijgesteld vanwege het loslaten van restricties en herstel van de economie. Echter, wanneer iets meer naar de lange termijn wordt gekeken laat de NPL ontwikkeling toch een verslechtering zien. Een belangrijke indicator hiervoor is de stijging van het Stage 2 ratio. Dit zijn leningen die ondermaats presteren, maar waarvan de kwaliteit beter is dan van Non Performing Loans. De ratio steeg van 6,78% in 2020 naar 8,17% in Q3 2020 (Debtwire, 2021). Ook in Nederland (figuur 8) is de daling van de NPL-ratio afgevlakt en steeg in 2020 voor het eerst in 7 jaar (Global Economy, 2021).

Als gevolg van de Covid-19 crisis hebben Nederlandse banken in 2020 voor circa €50 miljard aan leningen uitstel (forbearance) verleend en is hiermee een bedrag gemoeid van circa €3 miljard oftewel 1,8% van het kernkapitaal van alle Nederlandse banken gezamenlijk. De banken verwachten dat circa 30% van de financieringen waarvoor uitstel is verleend niet kunnen worden terugbetaald. Het gaat dan om circa €90 miljoen aan financieringen hoofdzakelijk verstrekt met commercieel vastgoed als onderpand (DNB, 2020). De door de ECB geuite zorgen van een toename van het aantal NPL's lijkt op basis van deze ontwikkelingen dan ook gegrond. Uit de vorige financiële crisis is gebleken dat het traag afhandelen van NPL's economisch herstel belemmert. De



Figuur 9 Omvang Forbearance Nederlandse banken in 2020 Eigen bewerking (DNB, 2020)

Europese Unie streeft ernaar de huidige voorraden NPL's te verminderen en wellicht nog belangrijker een toename in de toekomst te voorkomen (Schuijling, et al., 2019, p. 341). DNB pleit op haar beurt dat ook in Nederland een actief voorzieningenbeleid en beheersingsstrategie door banken moet worden gevoerd, zoals herstructurering en afwaardering van NPL's (DNB, 2020).

2.4 Conclusie: wat drijft non performing loans? (Deelvraag 1)

NPL's vormen een groot risico voor de bancaire sector. De verstrekte leningen realiseren geen inkomen meer in de vorm van renteontvangsten en de kans dat de lening volledig wordt terug betaald is nihil. Banken moeten als gevolg hiervan voorzieningen treffen welke direct ten koste gaan van de winst (Schuijling, et al., 2019, p. 342). NPL's ontstaan vaak tegelijkertijd op grote schaal, vanwege een externe gebeurtenis of financiële (systeem-) crisis (Jones, et al., 2018). NPL's worden daardoor ook wel een bijproduct van financiële crisis genoemd en zijn vrijwel niet te voorkomen (Woo, 2000).

Vastgoed is voor banken één van de meest betrouwbare asset klasse om in te beleggen (Van Gool, et al., 2020). De vastgoedmarkt is direct verbonden met andere financiële markten, waardoor prijsontwikkeling een direct effect heeft op de betaalbaarheid van financieringen. In tijden van crisissen kunnen extreme prijsdalingen en liquiditeitstekorten de betaalbaarheid van financieringen doen verminderen, waardoor er tegelijkertijd grote aantallen NPL's met vastgoed als onderpand bij banken ontstaan. Banken kunnen als gevolg hiervan minder kredieten verstrekken, waardoor het economisch herstel vertraagt en NPL's een bedreiging vormen voor de financiële stabiliteit. Dit maakt NPL's voor zowel de vastgoedmarkt als de financiële markt dan ook een zeer relevant thema, waardoor het op grote aandacht van zowel banken als overheden kan rekenen.

Hoofdstuk 3 Kader: een AMC het ultieme instrument voor de afwikkeling van NPL's?

In het vorige hoofdstuk is uitgelegd waarom NPL's een groot probleem vormen voor banken en daarmee indirect voor de stabiliteit van het financiële stelsel. Banken hebben verschillende instrumenten ter beschikking om NPL's af te wikkelen. In de eerste paragraaf van dit hoofdstuk wordt kort stilgestaan bij deze instrumenten om vervolgens verder in te gaan op de werking van een AMC als middel om NPL's af te wikkelen. Het doel van dit hoofdstuk is om te komen tot een leidraad/verwachting vanuit de theorie wanneer en hoe een AMC in Nederland effectief kan bijdragen aan de afwikkeling van NPL's. Deze verwachting zal vervolgens in hoofdstuk 4 worden getoetst in de praktijk.

3.1 Instrumenten voor de behandeling van NPL's

De behandeling van NPL's vereist intensieve en specialistische aandacht. Om die reden worden NPL's behandeld door Bijzonder Beheer of Speciaal Asset Management afdelingen met specifieke kennis van 'restructuring' en 'recovery' trajecten (ECB, 2017, p. 21). Door middel van actief asset management en jaarlijkse revisies proberen banken in een vroeg stadium problemen op te sporen en op te lossen. De volgende instrumenten kunnen daarbij worden ingezet:

1. Forbearance

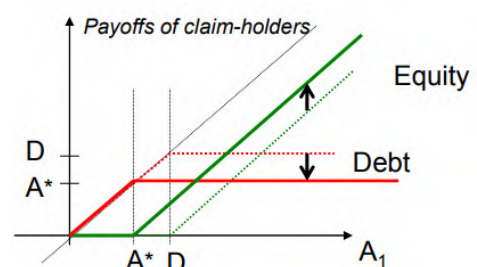
Indien een debiteur niet aan zijn verplichtingen kan voldoen, kan tijdelijk uitstel worden verleend om daarmee de debiteur een adempauze te geven. Dit wordt ook wel een forbearance of uitstel maatregel genoemd. De forbearance maatregel is erop gericht om de klant terug te laten keren naar een duurzame relatie met de bank (ECB, 2017, pp. 44-45). In de regel dient een uitstel maatregel niet langer te duren dan 24 maanden voor bestaand vastgoed en bij vastgoedontwikkelingen 12 maanden (ECB, 2017, p. 48). Het herhaaldelijk aanbieden van meerdere forbearance maatregelen kan leiden tot een onjuiste weergave van de kwaliteit van de financiering. Diverse studies (De Vincentiis, 2021, p. 186) en (Homar, et al., 2015) tonen aan dat er een correlatie is tussen het aantal NPL's en het aantal verstrekte forbearance regelingen door banken. Met name Zuid-Europese banken pasten na de GFC, onder het mom van 'pray and delay' en 'extend and pretend' naar verhouding veel forbearance maatregelen toe (De Vincentiis, 2021, p. 189). Banken deden dit niet enkel om de kredietnemers te helpen, maar konden op deze wijze ook de slechte kwaliteit van de activa maskeren en zich financieel beter voordoen dan ze in werkelijkheid waren (De Vincentiis, 2021, p. 189).

2. Restructuring

De herstructurering van een lening is een proces, waarin de debiteur door de bank in de gelegenheid wordt gesteld om bij liquiditeitsproblemen zijn liquiditeitspositie te verbeteren (Anhac, et al., 2020). Herstructurering is opportuun indien de debiteur gedurende een lange periode (>24 maanden) niet aan de verplichtingen kan voldoen, bijvoorbeeld door acute liquiditeitsproblemen (ECB, 2017, p. 49). De debiteur kan bij herstructurering worden verzocht om tot extra aflossing over te gaan door middel van verkopen of uitwinning van *cross-compensable* belangen of door een herfinanciering te organiseren buiten de bank om (Downey, et al., 2009).

Een ander instrument dat bij herstructurering kan worden toegepast is een debt-equity swap. Het mechanisme van een debt-equity swap kan worden uitgelegd aan de hand van de theorie van Modigliani en Miller (1958). Deze wetenschappers betoogden dat in een transparante wereld (waarin alle marktinformatie openbaar is) de economische waarde van een onderneming niet wordt beïnvloed door de wijze waarop deze is gefinancierd. De keuze tussen de verhouding van eigen vermogen en vreemd vermogen is daarbij niet veel anders dan het op verschillende manieren opsplitsen van de te realiseren kasstromen en de daaraan

verbonden risico's. Met andere woorden, de hoeveelheid vreemd vermogen waarmee een onderneming wordt gefinancierd heeft geen invloed op de totale waarde van een onderneming (Modigliani & Miller, 1958). Figuur 10 toont het effect van een verlaging van rente en aflossing van D naar A . De schuld (D) wordt gedeeltelijk omgezet in een lagere nominale waarde ($D=A$) maar aangevuld met een gedeelte van het vermogen van het



Figuur 10 Werking Debt for Equity swap eigen bewerking (Landier & Ueda, 2009)

bedrijf (equity). De horizontale rode stippellijn van schuldaflossing verschuift naar beneden, waardoor de kans op wanbetaling afneemt (Landier & Ueda, 2009). Na de herstructurering verschuift een fractie van het eigen vermogen (D) naar de bank, waardoor het eigen vermogen van de debiteur afneemt (A*). Stiglitz (2009) en Sachs (2009) zijn van mening dat Debt Equity swaps hét ultieme middel zijn om NPL's snel en adequaat af te wikkelen. Volgens Stiglitz (2009) helpen deze swaps niet alleen om de bank een deel van de schuld op de NPL ingelost te krijgen, maar zorgen ze er ook voor dat het vertrouwen in het financiële systeem wordt hersteld. Van belang is echter wel dat banken zeer zorgvuldig en kritisch kijken naar de bedrijfsvoering omdat het haar positie als debiteur verliest en (mede) aandeelhouder wordt (Daniel, et al., 2016, p. 6).

3. Foreclosure

Wanneer herstructurering van de NPL niet meer mogelijk blijkt en de debiteur niet in staat is om de financiering af te lossen, kan een bank ervoor kiezen om tot veiling van het gefinancierde onderpand over te gaan. Vanuit het perspectief van de hypotheekhouder kan bij uitwinning van de gestelde zekerheden daarbij doelgericht naar een afwikkeling worden gewerkt. Daarmee verkeert de bank niet langer in onzekerheid wanneer de debiteur weer aan zijn verplichtingen kan voldoen (Chiang, et al., 2021). Hypotheekhouders hebben in Nederland de mogelijkheid om via een buitenrechtelijke procedure (zonder tussenkomst van de rechter) het gefinancierde onderpand te verkopen (BW 3:250 e.v.) mits er sprake is van een openbare verkoop, die wordt georganiseerd door een notaris of een gerechtsdeurwaarder (Schuijling, et al., 2019, p. 350). De keerzijde van een veilingstraject is dat over het algemeen lagere prijzen worden gerealiseerd. Uit onderzoek blijkt dat de verliezen kunnen oplopen tussen de 30% en 60% ten opzichte van reguliere verkoopprocedures (Chiang, et al., 2021, p. 363). Wanneer een financiering is verstrekt op *non-recourse*^{vi} basis kan de bank de vordering enkel verhalen op het gefinancierde onderpand, waardoor het na een veiling met een residuele claim blijft zitten, wat direct ten koste gaat van het resultaat van de bank (Pavlov & Wachter, 2002, p. 3).

4. Loan sale

Bij een loan sale wordt niet het onderpand verkocht, maar de vordering die de bank heeft op de debiteur. Verkoop van de vordering gaat vrijwel altijd gepaard met een *discount to par*^{vii} oftewel een korting op de initiële waarde van de vordering, waardoor het voor de kopende partij interessant is om de vordering over te nemen (De Backer, 2015). Voor de bank is het voordeel van een loan sale dat het verlies op de vordering wordt beperkt tot de verstrekte discount en niet verder zal oplopen. Daarnaast gaat de vordering van de balans af, waardoor er balansverkortings optreedt en de bank beter in staat zal zijn om zich te herkapitaliseren (ECB, 2016). Volgens Gande & Saunders (Gande & Saunders, 2011) kunnen loan sales echter wel *moral hazard* problemen genereren en bijdragen aan *adverse selection*. Dit betekent dat een bank selectief of onvoorzichtig gedrag kan vertonen bij de keuze om bepaalde financieringen wel of niet te verkopen. Banken willen doorgaans alleen de distressed assets verkopen. Dit kan ertoe leiden dat de debiteur van deze asset ook bij andere banken een verhoogde attentie krijgt en daardoor niet meer in staat is om nieuwe financieringen te verkrijgen. Daarnaast kan de debiteur als gevolg van de verkoop worden geconfronteerd met minder gunstige leningsvoorwaarden (Gielen, 2019).

Intermezzo: Van Lanschot casus

In 2015 verkocht Van Lanschot haar hypotheekportefeuille aan de investeringsmaatschappij Cerberus. Na de verkoop maakten tientallen debiteuren met succes bezwaar tegen de verkoop vanwege wijzigingen door Cerberus van de lening voorwaarden, waardoor de debiteuren schade opliepen of abrupt in de financiële problemen zijn gekomen. (Gielen, 2019). Uiteindelijk oordeelde de Hoge Raad dat de overdracht van leningen van een bank aan een niet-bancaire instelling is toegestaan, mits de debiteur zich redelijk en billijk opstelt bij het toepassen van nieuwe lening condities (HR 7 februari 2020, ECLI:NL:2020:212).

5. Write off

Tot slot kunnen banken ervoor kiezen om NPL's volledig af te schrijven. Een volledige afschrijving van de financiering betekent dat het verlies (ter grootte van de boekwaarde) volledig ten laste komt van de bank en de balanspositie verslechtert. In individuele gevallen kan een afschrijving boven uitwinning worden verkozen. Bijvoorbeeld wanneer er geen zicht is op herstel van de financiering en er geen uitwinningmogelijkheden zijn of wanneer (toekomstige) onderhoudskosten de boekwaarde overstijgen (Woo, 2000). Echter, zoals toegelicht in het vorige hoofdstuk kunnen als gevolg van een financiële crisis grote aantallen NPL's tegelijkertijd ontstaan,

waardoor een grootschalige afschrijving direct tot een faillissement van de bank kan leiden. Om die reden geven banken de voorkeur om NPL's toch op de balans te houden en in de tussentijd naar alternatieve oplossingen te zoeken (ESRB, 2017, p. 15).

Actief asset management en afwikkeling van NPL's met de hiervoor beschreven instrumenten is voor een bank gecompliceerd, vereist specialistische kennis en een lange adem en maken geen onderdeel uit van de normale bedrijfsvoering bij banken. Wanneer in tijden van financiële crisis de omvang van het aantal NPL's systematisch blijft toenemen kan de overdracht van NPL's naar een AMC uitkomst bieden (Ingves, et al., 2004, p. 4).

3.2 De overdracht van NPL's naar een AMC

Een Asset Management Company oftewel een AMC is een entiteit die wordt opgericht met als doel om de NPL's van banken te managen, wanneer deze daartoe zelf niet meer in staat zijn (Ingves, et al., 2004). AMC's kunnen substantiële voordelen bieden in tijden van financiële crises, waarbij er onzekerheid is in de markt over de kwaliteit van activa. Een efficiënte en adequate afwikkeling van NPL's is cruciaal voor het herstel van banken in tijden van financiële crisis om verdere schade aan het financiële systeem te beperken en te werken aan herstel (Klingebiel, 2002, pp. 3-4).

Bij de overdracht van NPL's naar een AMC brengt een bank een scheiding aan tussen de distressed (verzwakte) assets en de performing assets. De distressed assets worden overgedragen naar de AMC, waardoor deze van de balans afgaan en de bank zich kan richten op herstel van haar financiële positie. De distressed assets worden ondergebracht in een separate entiteit met als doel deze assets af te wikkelen (uitwinnen), te herstructureren of te verkopen (Woo, 2000, pp. 3-5).

In paragraaf 2.4 is beschreven dat banken met structurele of stijgende NPL ratio's moeilijker aan nieuwe funding kunnen komen vanwege het risico op faillissement. Wanneer de NPL's uit de bank worden gehaald wordt dit risico weggenomen en heeft de markt een beter beeld van de financieringen die wel presteren, waardoor de bank beter in staat is om zich te herkapitaliseren (Woo, 2000, p. 9). Hierdoor kan verdere schade aan het financiële systeem worden beperkt en kan worden voorkomen dat het vertrouwen in het financiële systeem verslechtert (Ingves, et al., 2004, p. 9).

Bad Bank

De taak en verantwoordelijkheden van het managen van de NPL's ligt na overdracht volledig bij de AMC. Dit maakt dat een AMC ook wel een *Bad Bank*^{viii} wordt genoemd. Historisch gezien zijn AMC's het meest effectief bij het afwikkelen van vastgoedfinancieringen met commercieel vastgoed als onderpand vanwege de relatief goede voorspelbaarheid van de intrinsieke waarde van deze assets en toekomstige waarde die samenhangt met het herstel van de financiële markt in tijden van crisis (ESRB, 2017, p. 33).

Wanneer een markt illiquide is, zoals dat bij (commercieel) vastgoed het geval is, kan een AMC vraag en aanbod bij elkaar brengen en de pricing gap verkleinen (Downey, et al., 2009) en kan het belemmeringen wegnemen in secundaire markten voor NPL's. Dit kan door garanties te verstrekken of NPL's te bundelen, waardoor synergiën ontstaan en coördinatie richting schuldeisers efficiënter kan worden uitgevoerd.

Daarnaast kan een AMC onder een minder grote tijdsdruk dan een bank die onder toezicht staat van aandeelhouders opereren, waardoor de AMC het herstel van financiële markten kan afwachten en zo niet op het dieptepunt van een crisis tot afwikkeling of herstructurering hoeft over te gaan (ESRB, 2017, pp. 31-32).

Ontwikkeling van AMC's door de jaren heen

De eerste AMC is opgericht in de Verenigde Staten in 1988 in reactie op de *Saving and Loan crisis*^{ix}. Door stijging van de rente daalden de vastgoedprijzen eind jaren '80, waardoor diverse Amerikaanse banken in financiële problemen raakten (Sajoy, 2019, p. 888). Eén van de zwaarst getroffen banken destijds was Mellon Bank uit Pittsburg. De bank moest nieuwe funding ophalen middels herkapitalisatie om te kunnen overleven. Dit deed de bank door de distressed assets te scheiden van de performing assets en deze onder te brengen in een aparte bank genaamd First Grant Street National Bank. Mellon Bank kon op basis van de performing assets nieuwe funding aantrekken waarmee het zichzelf kon herstellen. De distressed assets met een initiële waarde van circa

\$1,4 miljard werden tegen een discount van meer dan 50% overgedragen aan GSNB. Deze was vervolgens in staat om de financieringen binnen zeven jaar succesvol af te wikkelen of te verkopen (McKinsey&Company, 2003).

Als gevolg van het succes van GSNB volgden andere banken in de Verenigde Staten dit voorbeeld. Uiteindelijk richtte de Amerikaanse overheid zelf een AMC op genaamd Resolution Trust Corporation, die eind jaren '80 en begin jaren '90, namens de Amerikaanse banken NPL's ging afwikkelen (Sajoy, 2019). Na de Verenigde Staten volgden wereldwijd diverse andere landen. Onder andere in Japan (1992), Thailand (1997) en Korea (1998) richtten overheden AMC's op om daarmee NPL's af te wikkelen met als doel om banken niet failliet te laten en de economie te stimuleren (Woo, 2000). In Europa was Zweden één van de eerste Europese landen die een AMC oprichtte. Securum werd in 1992 opgericht tijdens de Zweedse financiële crisis (1990-1994) om NPL's van de Zweedse commerciële Nordbanken af te wikkelen. De funding van de AMC werd deels verkregen uit een lening van de Nordbanken zelf en het resterende deel werd door de Zweedse overheid gefinancierd. Vrijwel direct werd ook een aparte AMC genaamd Retrieva opgericht voor een andere Zweedse bank, Gota Bank, die eveneens in de problemen was gekomen. Beide AMC's bleken in staat om de NPL's succesvol af te wikkelen (Repousis, 2017).



Figuur 11 First National Bank gevestigd aan de Grant Street 559 in Pittsburgh (Peck's Photography)

AMC's in Europa: reactie op de Global Financial Crisis

In hoofdstuk 2 is beschreven dat de NPL ratio bij Europese banken als gevolg van de GFC sinds 2007/2008 explosief was gestegen. Hierdoor dreigde in heel Europa diverse banken failliet te gaan. Dit leidde in verschillende Europese landen tot de oprichting van AMC's.

- De oprichting van de Ierse AMC in 2009 wordt gezien als voorbeeld van een AMC die op efficiënte wijze succesvol NPL's wist af te wikkelen (Hekking, 2018). In totaal hebben Ierse banken voor ruim €74 miljard aan toxic assets overgedragen aan NAMA tegen een discount to par van 57%. Betaling aan de Ierse banken door NAMA vond plaats door middel van staatsgedekte obligaties.
- In Duitsland zijn na de GFC de FMS Wertmanagement (2010) en de Erste Abwicklungsanstalt (2009) opgericht om NPL's van Duitse banken af te wikkelen. De FMS Wertmanagement was opgericht om de financieringen van Hypo Real Estate Holding af te wikkelen en de Erste Abwicklungsanstalt om specifiek de NPL's van de Duitse staatsbank WestLB af te wikkelen. Beide banken behoorden volledig toe aan de Duitse Staat. Participerende banken verkochten de NPL's voor 90% van de boekwaarde en ontvingen daarvoor in ruil obligaties die waren gedekt door een door de overheid opgericht fonds genaamd Special Fund Financial Market Stabilisation (Sajoy, 2019, p. 888).
- In 2012 richtte de Spaanse overheid SAREB op dat voor 55% in handen is van private partijen (participerende banken) en 45% van een door de Spaanse Staat opgericht fonds (Cas & Peresa, 2016, p. 13). In 2016 had SAREB voor meer dan €50 miljard aan financieringen uitstaan, wat inmiddels al is teruggebracht naar €31,8 miljard. Het uitgangspunt is dat SAREB voor 2027 volledig is afgewikkeld (SAREB, 2021).

Nederlandse AMC

Ook Nederland heeft in 2013 na de nationalisatie van de SNS bank een AMC genaamd Propertize opgericht, waar de vastgoedfinancieringen van SNS Property Finance werden ondergebracht. Het ging om een totale portefeuille van €7,8 miljard aan hoofdzakelijk hypothecaire vastgoedfinancieringen voornamelijk op commercieel vastgoed. De afbouwstrategie was erop gericht om het herstel van de vastgoedmarkt af te wachten, de financieringen tijdelijk te managen en te herstructureren en uiteindelijk af te wikkelen (NL Financial Investments, 2015). In 2016 is Propertize, vanwege herstel van de financiële markten, vooruitlopend op het businessplan verkocht aan de

Amerikaanse private equity partijen JP Morgan Chase en Lone Star voor totaal € 895,3 miljoen. (Dijsselbloem, 2015).

Structuur

AMC's zijn in het verleden in verschillende structuren opgericht, afhankelijk van het type NPL, de hoeveelheid en de omvang van het financiële en bancaire systeem in een land (Aggarwal, 2012, p. 11). In de theorie worden deze vormen teruggebracht tot twee hoofdstructuren: een gecentraliseerde en een gedecentraliseerde AMC (Woo, 2000). In de literatuur is een doorlopende discussie te vinden van voor- en tegenstanders van beide vormen (Klingebiel, 2002, p. 4). Hieronder volgt een toelichting.

Bij een gecentraliseerde AMC is sprake van een door de overheid geïnitieerde AMC die de NPL's voor één of meerdere banken overneemt (Klingebiel, 2002). In ruil voor de overdracht ontvangen banken een vergoeding in de vorm van staatsgedekte obligaties, converteerbare aandelen of directe kapitaalinjecties (Klingebiel, 2002). Door NPL's onder te brengen bij een centrale AMC die verantwoordelijk is voor de afwikkeling, kunnen de operationele kosten worden beperkt (Aiyar, et al., 2015). Daarnaast heeft een gecentraliseerde AMC meer slagkracht en kan effectiever opereren. Bovendien biedt een centrale AMC de mogelijkheid om meerdere claims op dezelfde debiteur te bundelen, waardoor deze een betere positie heeft bij uitwinning van vastgoed waarop verschillende hypotheekrechten in verschillende rangen zijn gevestigd (Woo, 2000).

Daarentegen geldt dat een AMC die door de overheid is opgericht last kan hebben van politieke invloed op het beleid van de bank en onder druk van debiteuren mogelijk tot minder goede besluiten komt vanwege inmenging van de Staat. Debiteuren zouden mogelijk minder snel geneigd zijn om mee te werken aan herstructurering, omdat er geen duurzame relatie bestaat tussen de klant en de AMC en de overheid garant staat (Woo, 2000, p. 10).

Bij een decentrale AMC richten één of meerdere banken gezamenlijk een entiteit op en brengen daar NPL's in onder. De splitsingslijn met de hoofdbank kan op verschillende manieren worden gedefinieerd, maar de balans blijft geconsolideerd, waardoor uiteindelijk de risico van verliezen of bijzondere activa nog steeds bij de bank liggen (Cas & Peresa, 2016). Om die reden kunnen decentrale of private AMC's alleen effectief opereren wanneer de noodlijdende activa met steun vanuit de overheid worden doorverkocht aan particuliere en institutionele investeerders, (Ingves, et al., 2004). Klingebiel (2002) beredeneert dat banken beter in staat zijn om zelfstandig NPL's af te wikkelen doordat zij reeds over de kennis van de debiteur beschikken en daardoor efficiënter kunnen opereren. Daarnaast zijn banken minder onderhevig aan politieke overwegingen, waardoor zij in staat zijn om meer drastische stappen te nemen hetgeen vaak noodzakelijk is bij de afwikkeling van NPL's (Woo, 2000, p. 9). Dit wordt echter bestreden door Aiyar, Bergthaler & Garrido (Aiyar, et al., 2015) die juist benadrukt dat een gecentraliseerde AMC in staat is om met een objectieve blik naar de financieringspositie te kijken en daardoor betere belangenafwegingen kan maken. Daarnaast blijven de NPL's gekoppeld aan de bank en zullen verliezen alsnog ten koste gaan van de kredietwaardigheid van de bank. Wanneer onvoldoende kapitaal aanwezig is om de verliezen daadwerkelijk af schrijven, zal de decentrale AMC de NPL's aanhouden, waardoor uiteindelijk het probleem van de bank niet wordt oplost (Ingves, et al., 2004, p. 10).

Op grond van de literatuur is niet eenduidig te concluderen of een centrale of juist een decentrale AMC beter heeft kunnen opereren. Bovendien hangt dit van vele andere factoren af, waaronder het type NPL (vastgoed is bijvoorbeeld relatief snel liquide te maken, kwaliteit van het asset management, wet- en regelgeving, politieke onafhankelijkheid en transparantie in het uitvoeringsproces (Klingebiel, 2002, p. 21). Feit is wel dat in tijden van financiële crisis een bank zich alleen kan herkapitaliseren wanneer de NPL's niet meer op de balans drukken. Wanneer het doel van de oprichting van een AMC is gericht op herstel van een of meerdere banken dan kan dit dus beter worden gerealiseerd door een decentrale AMC op te richten. Historisch gezien zijn bij de oprichting van de meeste AMC's overheden betrokken om met benodigde steun NPL's van banken af te wikkelen en hebben deze overheden een belangrijke rol gespeeld bij het oplossen van acute, systematische bankencrisissen (ESRB, 2017, p. 32).

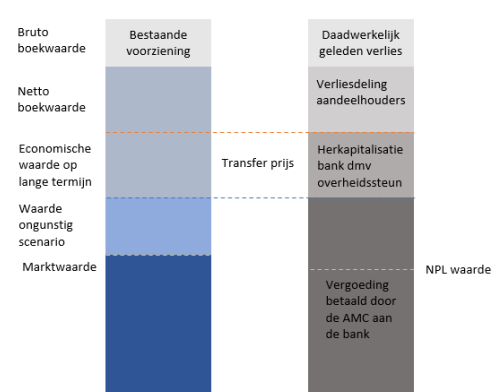
3.3 Wanneer is overheidsingrijpen volgens de theorie gelegitimeerd?

De samenwerking tussen de overheid en de private sector is in de moderne markteconomie belangrijk voor een goed functionerende markt. Vanuit de economische theorie "Public Economics" geredeneerd is overheidsbemoeienis alleen gelegitimeerd bij de herverdeling van middelen of bij reparatie van marktfalen. Marktfalen treedt op wanneer complexe negatieve externe effecten ervoor zorgen dat beslissingen van de één nadelig zijn voor anderen of voor de gehele maatschappij. Het voorkomen of herstellen van marktfalen is daarmee het belangrijkste argument voor toezicht en regulering van financiële instellingen (Den Butter, 2009, pp. 14-19).

Wanneer marktfalen optreedt is het de rol van de overheid om herstel van evenwicht en wederzijds vertrouwen te creëren omdat op dat moment het vertrouwen in het financiële en bancaire systeem volledig weg is (Den Butter, 2009, pp. 14-19). Een AMC kan als gevolg van marktfalen fungeren als een reservoir, die grote aantallen NPL's kan opzuigen in afwachting van het herstel van de crisis en eventuele belemmeringen voor de verkoop van NPL's kunnen worden weggenomen. Op deze wijze kan een centrale AMC voorkomen dat er een noodgedwongen *fire sale*^x bij banken ontstaat en er tijd beschikbaar is om een structurele hervormingen door te voeren, waardoor uiteindelijk de vastgoedmarkt zich kan herstellen en de NPL's zonder of tegen zeer gering verlies kan afwikkelen (Fell, et al., 2016, pp. 1-13).

In figuur 12 is het effect weergegeven van de overdracht van NPL's van een bank naar een AMC. De overheidssteun bestaat uit een prijs die voor de NPL's wordt betaald die hoger is dan de geldende marktwaarde, maar wel onder de reële en verwachte economische waarde op de langere termijn ligt. Daarnaast kan de overheidssteun bestaan uit kapitaalinjecties, waardoor het kapitaaltekort wordt opgevangen. Het verlies op de NPL blijft voor de bank beperkt tot het reeds gecalculerde verlies (de voorziening) en het verschil tussen de transfer prijs en de netto boekwaarde. Het verlies ligt hierdoor aanzienlijk lager dan wanneer de NPL's tegen marktwaarde zouden worden verkocht. De bank kan zich vervolgens opnieuw kapitaliseren en richten op het verstrekken van nieuwe financieringen (Martini, et al., 2009, p. 12).

Voorbeeld van overdracht van NPL's naar een AMC met staatssteun, herkapitalisatie en lastenverdeling



Figuur 12 Werking overdracht NPL's naar centrale AMC. Eigen bewerking (Fell, Grodzicki, & O'Brien, 2016)

3.4 Juridisch- en fiscaal kader: wet- en regelgeving AMC's in Europa

De GFC heeft duidelijk gemaakt dat er binnen de Europese Unie een tekort aan instrumenten beschikbaar was om adequaat te kunnen reageren op falende kredietinstellingen, waardoor een groot aantal Europese banken in de financiële problemen is gekomen. Tijdens de financiële crisis hebben overheden in Europese lidstaten ingegrepen bij banken. In Nederland bij onder andere SNS (Volksbank), ING en ABN AMRO. Ter voorkoming dat Europese overheden bij een volgende financiële crisis weer onmiddellijk moeten ingrijpen en om de verwevenheid tussen overheden en (commerciële) banken zoveel mogelijk te beperken, heeft de EU in 2014 de bankenunie opgericht (Algemene Rekenkamer, 2019, p. 12).

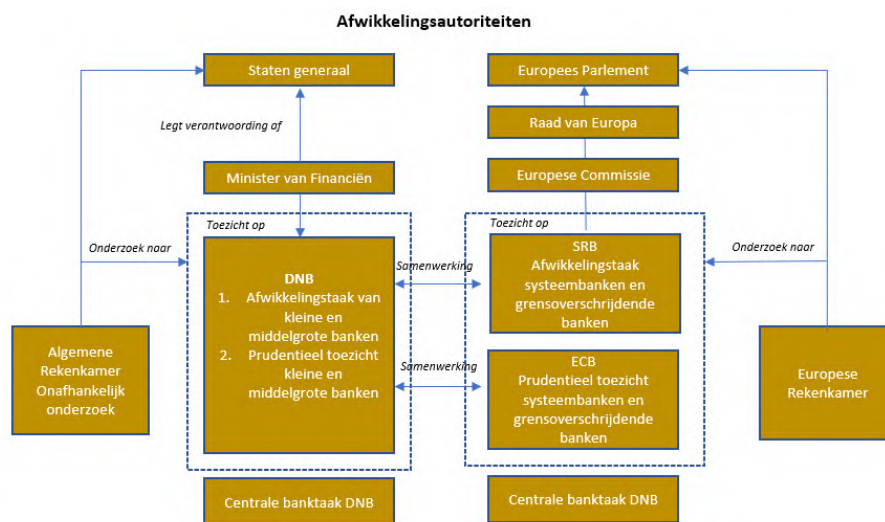
De bankenunie bestaat uit twee pijlers: het gemeenschappelijk toezichtsmechanisme (Single Supervisory Mechanism) en het afwikkelingsmechanisme (Single Resolution Mechanism oftewel SRM). Een derde pijler waar momenteel nog aan wordt gewerkt is het Europese Depositie Garantiestelsel dat beoogt op Europees niveau spaarders te beschermen bij het faillissement van banken (Algemene Rekenkamer, 2019, pp. 12-13).

Het SRM is ingericht om de ordentelijke en gecontroleerde afwikkeling van banken te faciliteren, waarbij het doel is om negatieve gevolgen voor overheidsfinanciën, de belastingbetaler en de economie te beperken. Binnen het afwikkelingsmechanisme is de Single Resolution Board (SRB) het centraal besluitvormend orgaan dat verantwoordelijk is voor de afwikkeling van entiteiten die zich als Significant Institutions (SI) kwalificeren. In Europa zijn 130 *systeembanken*^{xi} aangemerkt als SI instellingen. De SRB heeft daarmee de taak om systeembanken, die in de problemen komen te ondersteunen door de kritieke functies overeind te houden. De Nederlandse systeembanken waarvoor dat geldt zijn ABN AMRO, ING, Rabobank, de Volksbank, Bank

Nederlandse Gemeenten en de Waterschapsbank. Gezamenlijk met de Nationale afwikkelingsautoriteit stelt de SRB daarnaast ook resolutieplannen op voor banken die grensoverschrijdende activiteiten uitvoeren. In Nederland gaat het dan bijvoorbeeld om NIBC. Met betrekking tot middelgrote en kleine banken, ook wel Less Significant Institutions (LSI) genoemd die alleen in lidstaten zelf actief zijn, is de nationale afwikkelingsautoriteit verantwoordelijk voor de afwikkeling van deze banken. In Nederland is DNB aangemerkt als nationale afwikkelingsautoriteit. Wanneer een middelgrote tot kleine bank in Nederland onder toezicht wordt geplaatst, kan DNB besluiten om tot faillissement van de bank over te gaan of een bank in resolutie te plaatsen, waarbij de activiteiten van de bank (gedeeltelijk) worden voortgezet (Algemene Rekenkamer, 2019, pp. 6-8).

Tot 2012 kon DNB via een reguliere faillissementsprocedure het faillissement van een bank aanvragen. Dit is bijvoorbeeld in 2009 gedaan bij de DSB bank. Daarbij had de Minister van Financiën tevens de mogelijkheid om via de interventiewet in crisissituaties in te grijpen bij banken en bijvoorbeeld activiteiten te separeren. Na de GFC is op Europees niveau wetgeving ontwikkeld en in 2014 trad de Europese Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) in werking. De BRRD stelt de autoriteiten in staat om met een instrumentenpakket adequaat en tijdig bij zwakke banken in te grijpen, zodat de economische functies gewaarborgd blijven en negatieve gevolgen op het financiële systeem kunnen worden beperkt. De regeling moet daarnaast garanderen dat verliezen eerst door aandeelhouders worden gedragen en daarna door schuldeisers (EU directive 2014/59/EU).

Figuur 13 toont hoe de Nederlandse afwikkelingsautoriteit binnen zowel de Nederlandse als de Europese context is gepositioneerd en op welke wijze er verantwoording wordt afgelegd.



Figuur 13 Overzicht afwikkelingsautoriteiten onder BRRD richtlijnen. Eigen bewerking (Algemene Rekenkamer, 2019)

De BRRD richtlijnen maken onderscheid tussen twee fases. De *going concern fase* en de *gone concern fase*. In de *going concern fase*, ofwel herstelfase, kan een systeembank door tijdig ingrijpen worden gered van de ondergang. Wanneer dit niet mogelijk is dan is er sprake van *gone concern fase*. Dit wordt ook wel de resolutie- of afwikkelingsfase genoemd. In deze fase wordt de bank afgewikkeld en worden bijvoorbeeld de levensvatbare onderdelen afgesplitst of onderdelen verkocht. Resolutie vindt enkel plaats bij SI gekwalificeerde instellingen ofwel systeembanken, aangezien faillissement van deze instellingen tot grote negatieve gevolgen kan leiden voor het financiële systeem (Giesbergen & Treur, 2015).

De invoering van de Europese Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) legt restricties op aan de wijze waarop een bank kan worden afgewikkeld. Voordat onderdelen van een bank worden gesepareerd zal er in de resolutiefase eerst een beroep moeten worden gedaan op reserves die banken hiervoor specifiek moeten aanhouden. Dit vermogen wordt bepaald aan de hand van de MREL-eisen (*Minimum Requirement For Own Funds and Eligible Liabilities*) en is erop gericht om de absorptiecapaciteit te vergroten wanneer banken in de *gone concern fase* belanden (Giesbergen & Treur, 2015).

Het percentage dat Europese systeembanken moeten aanhouden bedraagt minimaal 8% en kan bestaan uit eigen vermogen alsmede uit een bail-inbaar vreemdvermogen. Bail-in houdt dat de ongedekte en onverzekerde vorderingen van schuldeisers van de bank worden omgezet in rechten op nieuw uit te geven aandelen of eerst worden afgeschreven op het eigen vermogen (EU Directive 2014/59/EU). Het doel van een bail-in is dat de verliezen volgens een vastgestelde volgorde eerst bij de aandeelhouders en overige schuldeisers terechtkomen en daarna pas bij de maatschappij (Europese Raad, 2021). Daarnaast kan een systeembank die in resolutie is geplaatst een beroep doen op het Single Resolution Fund (SRF). Dit is een Europees afwikkelingsfonds, dat wordt gevuld met gelden die de nationale afwikkelingsautoriteiten innen bij de systeembanken. Er kan door een bank in resolutie pas een beroep op dit fonds worden gedaan, wanneer er een bail-in ter grootte van 8% van de passiva (inclusief eigen vermogen) heeft plaatsgevonden. Het SRF verwacht in 2024 een geschatte omvang te hebben van €55 miljard (Algemene Rekenkamer, 2019, p. 20).

Oprichting AMC in de herstelfase (Recovery)

Voordat een bank in resolutie wordt geplaatst is er eerst sprake van een herstelfase, waarbij banken in de gelegenheid worden gesteld om de bedrijfsvoering op orde te brengen, wanneer het niet meer voldoet aan de gestelde kapitaalbuffers. Onder de BRRD wetgeving (art. 5 e.v.) is het mogelijk om zonder staatssteun banken in een herstelfase te ondersteunen. Banken dienen jaarlijks een herstelplan aan te leveren waarin de performance worden afgezet tegen verschillende scenario's. De toezichthouder kan op basis van de uitkomsten een bank verzoeken om het risicoprofiel of liquiditeitsrisico's te verlagen, financieringsstrategie te wijzigen of governance maatregelen te nemen. De toezichthoudende instantie kan tevens met toestemming van EC vehikels oprichten voor de afwikkeling van NPL's, zolang er geen sprake is van buitengewone openbare financiële steun (EU Directive 2014/59/EU). Recente voorbeelden in 1) Hongarije en 2) Italië tonen het effect van de implementatie van de BRRD wetgeving aan:

1. AMC MARK Zrt. Hongarije

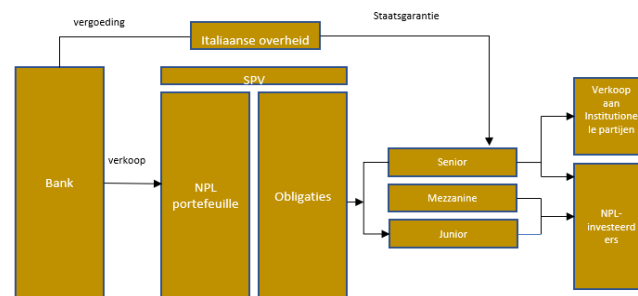
Hongarije kreeg na de GFC te maken met grote aantallen NPL's op hoofdzakelijk commerciële (CRE) vastgoedfinancieringen. De banken hadden voldoende solvabiliteitsbuffers en vanwege slechte marktomstandigheden waren zij terughoudend in de afwikkeling van NPL's. Het gevolg was dat Hongaarse banken met grote aantallen NPL's bleven zitten, waardoor nieuwe kredietverlening stokten (Dreyer, 2021, p. 758). Om dit op te lossen richtte de Centrale Bank in 2015 Magyar Reorganizációs és Követeléskezelő Zrt. (MARK) op waar Hongaarse banken op vrijwillige basis niet-renderende CRE activa tegen marktwaarde aan konden verkopen. MARK was volledig in handen van de centrale bank, die een overbruggingskrediet van €1 miljard ter beschikking stelde om financieringen op CRE activa over te nemen (EC, 2016).

De EC oordeelde in 2016 dat er bij de overname van NPL's door MARK geen sprake was van staatssteun omdat de waarderingmodellen die MARK hanteerde leidde tot een realistische marktprijs voor de NPL's. Daarnaast werd een onafhankelijke taxateur ingeschakeld om de transactieprijs te controleren. Op deze wijze kon worden gegarandeerd dat er aan een fair market value werd voldaan. De overbruggingsfinanciering die door de Staat ter beschikking was gesteld zou worden geherkapitaliseerd nadat de eerste verworven activa waren doorverkocht. Dit bleek in de praktijk lastig, waardoor MARK niet in staat was om zonder het overbruggingskrediet NPL's over te nemen. Deze financieringswijze was in strijd met het verbod van de ECB op monetaire financieringen, aangezien centrale banken geen rekeningcourant kredieten of kredietfaciliteiten mogen verstrekken (Dreyer, 2021). Als gevolg hiervan heeft de Hongaarse staat MARK in 2017 verkocht aan private investor APS Holding. Ondanks de verkoop concludeerde het IMF dat MARK een belangrijke rol heeft gehad in het opgang helpen van de NPL markt in Hongarije. De NPL-ratio in Hongarije daalde van circa 20% in 2015 naar 11% in 2016 (IMF, 2017).

2. Italiaanse Staatsgarantieregeling (GACS)

Het Italiaanse staatsgarantiestelsel is door de Italiaanse Staat in 2016 met toestemming van de EC opgericht met als doel het aantal NPL's bij Italiaanse banken te verlagen. Via de oprichting van een particuliere SPV werden NPL's tegen marktwaarde overgenomen, gebundeld en geseuritiseerd (EC, 2016). De obligaties van de geseuritiseerde activa werden op verschillende risico niveaus uitgegeven aan investeerders, onderverdeeld in junior debts (hoog risico) en senior debts (laag risico) en mezzanine notes (hoog risico). De uitkeringen van de senior debts werden gegarandeerd door de Staat. Het doel van deze werkwijze was om verschillende investeerders aan te trekken en banken te stimuleren bij het zo snel mogelijk afwikkelen van NPL's. (EC, 2016). Via deze constructie hebben tot dusver meer dan 35 transacties plaatsgevonden met een totale waarde van €85 miljard aan geseuritiseerde NPL portefeuilles. Vooralsnog heeft de EC goedkeuring verleend voor deze constructie tot juni 2022, maar de verwachting is dat het programma ook na 2022 wordt verlengd (Bebeez, 2021).

De EC oordeelde in 2016 dat de verstrekte staatsgarantie op de senior obligaties in overeenstemming is met staatssteunregels omdat in de markt gehanteerde garanties voor obligaties worden gewaarborgd. Een door ECB goedgekeurd onafhankelijk ratingbureau verdeelt de obligaties in de risicoklassen en enkel de obligaties met een laag risico ontvangen een garantie op dezelfde wijze als bij een investment-grade risico van een commercieel securitisatievehikel. De Italiaanse staat ontvangt daarbij een marktconforme vergoeding van de banken (Deloitte, 2016). In Figuur 14 is een schematische weergave opgenomen, waarop het Italiaanse model werkt. Naast Italië kent ook Griekenland een dergelijk model onder de naam Hercules, dat inmiddels voor meer dan €31 miljard aan securitisaties heeft uitgevoerd (EC, 2021).



Figuur 14 Werking Italiaanse Garantiestelsel Eigen bewerking (Deloitte, 2016)

Oprichting AMC in de Resolutiefase (Resolution)

Zowel de SRB als de DNB hebben bij de afwikkeling van een Nederlandse bank in zijn capaciteit als resolutieautoriteit de mogelijkheid om een AMC op te richten (zoals genoemd in Art 42 BRRD). Het gaat dan om de oprichting van een AMC van een bancaire instelling in afwikkeling of een bepaalde (tijdelijke) periode overbruggen oftewel een brugbank. De overdracht van de activa naar een AMC kan met of zonder toestemming van de aandeelhouders plaatsvinden en de AMC kan geheel of gedeeltelijk eigendom zijn van een of meerdere overheidsinstanties, waarvan de afwikkelingsautoriteit zelf ook onderdeel uitmaakt (DNB, Resolutie-instrumenten banken, 2021). Aan de oprichting van AMC zijn voorwaarden verbonden. De BRRD bepaalt dat AMC's enkel op initiatief van de SRB of de DNB kunnen worden opgericht indien:

- 1) Liquidatie van de bank nadelige gevolgen heeft voor een of meer financiële markten;
- 2) De overdracht is vereist om het verder laten functioneren van de bancaire instelling in afwikkeling te verzekeren of als overbruggingsinstelling;
- 3) De overdracht is noodzakelijk om maximale opbrengsten van de geliquideerde bank te kunnen realiseren (DNB, Resolutie-instrumenten banken, 2021).

Eurostat fiscale accountancy regels

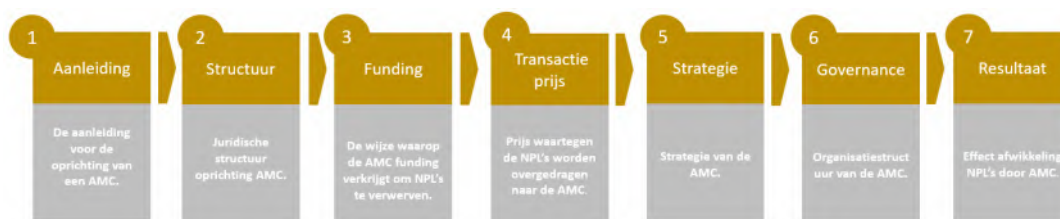
Naast de BRRD richtlijnen spelen in Europa de *Eurostat regels*^{xii} een belangrijke rol bij de structuur voor het opzetten van een AMC. Voor 2009 waren er geen specifieke regels voor overheidsparticipatie in een AMC, waardoor overheden de staatsschuld kunstmatig laag konden houden omdat verstrekte kapitaalinjecties of garanties niet als overheidsschuld werden opgenomen. Hierdoor ontstond een onjuiste weergave van de financiële situatie in Europese landen die een AMC hadden opgericht (Gandrud, 2014, pp. 1-4).

Met de invoering van de Eurostat Accountancy regels in 2009 werd hier een einde aangemaakt. Schuld uitgegeven aan entiteiten opgericht door de Staat dienden voortaan als overheidsschuld te worden geboekt in plaats van als een voorwaardelijke verplichting (Cas & Peresa, 2016, p. 16). Een uitzondering hierop zijn entiteiten die een bijzonder doel dienen. Hieronder vallen ook AMC's mits: (1) het meerderheidsbelang in particuliere handen ligt, (2) de AMC een tijdelijk karakter heeft (3) het opgericht is met als doel om financiële crisissen aan te pakken, (4) zelfstandig besluiten kan nemen en tot slot (5) activa verwerft met een aanzienlijke haircut^{xiii} op de aankoopprijs. In 2010 werden de regels voor AMC's verder aangescherpt om niet als overheidsentiteit te worden ingedeeld. Indien de AMC staatsgarantie genoot (in welke vorm ook) dient deze toch mee te worden genomen in de overheidsschuld. Daarnaast is het voor een AMC niet mogelijk om een bankvergunning te verkrijgen om zo onttrekking aan de overheidsbegroting te voorkomen (Cas & Peresa, 2016, p. 16).

Voor zowel de beschreven BRRD wetgeving als Eurostat rijst de vraag of deze wetgeving ook wordt gehandhaafd wanneer er zich opnieuw een serieuze financiële crisis voordoet en meerdere Europese banken omvallen of dreigen om te vallen. Historisch gezien is gebleken dat wanneer de crisis groot genoeg is overheden uiteindelijk (met of zonder goedkeuring van de EC) toch zullen ingrijpen (ESRB, 2017, p. 32). Daar komt bij dat sinds de invoering van deze wet- en regelgeving Europa geen grootschalige systematische financiële crisis meer heeft gekend en derhalve nog niet getoetst is in de omgeving van een Europese of mondiale financiële (banken) crisis. Opvallend genoeg heeft de EC de oprichting van AMC's in december 2020 juist aangemoedigd (ECB, 2020). Dit lijkt dan ook strijdig te zijn met de huidige strenge wet- en regelgeving voor de oprichting van staatsgesteunde AMC's.

3.5 Verwachtingen vanuit de theorie: basis voor praktijk onderzoek

Dit onderzoek richt ze op de vraag op welke wijze een AMC in Nederland kan bijdragen aan het afwickelen van NPL's. Om deze vraag zo volledig mogelijk te beantwoorden is een analyse opgesteld van een selectie van 12 AMC's die in Europa zijn opgericht (zowel voor- als na de invoering van de BRRD wetgeving in 2016). Er is gekozen om alleen Europese AMC's te analyseren, omdat deze qua Europese wet- en regelgeving en macro-economische factoren het meest relevant zijn. Hierdoor zijn de uitkomsten representatief en vergelijkbaar (Van Hoek-Gerritsen, 2015). De volledige analyse is te vinden in bijlage 1. De volgende criteria zijn uit de literatuur geselecteerd (Klingebiel, 2002, p. 13) & (Woo, 2000, pp. 18-20) waarop de AMC's zijn geanalyseerd:



Figuur 15 Criteria voor de oprichting van een centrale AMC in Nederland

1. Aanleiding

- Uit de literatuur en de analyse van de 12 AMC's blijkt dat AMC's voor verschillende doeleinden en op verschillende momenten zijn opgericht. De meeste AMC's zijn opgericht om insolvente of niet levensvatbare banken te faciliteren bij afwikkeling of herstructurering dan wel bij de privatisering van banken die eerder door Staat zijn genationaliseerd (Ingves, et al., 2004, p. 4).
- Er kan niet eenduidig worden gesteld dat op enig moment (bijv. wanneer het NPL percentage of BBP een bepaald niveau bereikt) een AMC in Nederland moet worden opgericht. Dat hangt van de specifieke feiten en omstandigheden af. Macro-economische ontwikkelingen, waaronder de ontwikkeling van het

BBP, stijging van de rente of consumentenvertrouwen zijn externe factoren waar beleidsmakers maar beperkt invloed op hebben. De verwachtingen omtrent deze factoren kunnen daarom maar beperkt worden meegenomen wanneer een plan voor de oprichting van AMC wordt opgesteld en NPL's worden gewaardeerd (Cas & Peresa, 2016, p. 28).

- Wanneer de lange termijn wordt meegenomen biedt dit een beter handvat om te besluiten of een AMC van toegevoegde waarde is op herstel van de Nederlandse economie op de lange termijn ten tijde van een financiële crisis. De uitdaging voor de Nederlandse overheid is om te bepalen op welke wijze interventie noodzakelijk is om kredietverlening door banken weer op gang te krijgen. In een neergaande markt of financiële crisis is een beperking van kredietverlening vanuit risicoperspectief van de bank gewenst, maar wanneer een vernauwing optreedt vanwege interne factoren, zoals grote aantallen NPL's op de balans als gevolg van krediet crisis dan is de oprichting van een centrale AMC van maatschappelijk nut (McKinsey&Company, 2003, p. 12). Voor banken in Nederland is hierbij van belang welk effect dit heeft op hun vermogenspositie en wat ze hiervoor in plaats terug ontvangen. Wanneer de voordelen groter zijn dan de nadelen, zullen zij mogelijk sneller geneigd zijn om in een vroeg stadium mee te werken aan de (tijdelijke) overdracht van NPL's. Perspectief op een deel van de up- swing als de markt is hersteld kan daarbij als een incentive fungeren (Ingves, et al., 2004, p. 4).

2. Structuur

- In paragraaf 3.2 is beschreven dat de structuur van een AMC onder andere samenhangt met het moment waarop een AMC wordt opgericht (Ingves, et al., 2004, p. 7). Wanneer er sprake is van een structurele toename van NPL's bij banken in tijden van financiële crisis is het vrijwel onmogelijk om commerciële marktpartijen te vinden die bereid zijn om zonder garanties NPL's over te nemen (Ingves, et al., 2004, p. 7). De overheid is op dat moment de beste partij om deze NPL's van banken over te nemen, omdat deze zich een langere herstelperiode kan veroorloven dan marktpartijen kunnen aanvaarden. Hierdoor zijn overheden in staat om een reële economische prijs voor NPL's te betalen, waardoor een fire sale kan worden voorkomen (Fell et al, 2021, p. 23). Dit blijkt tevens uit de analyse van de 12 AMC's. In o.a. Zweden, Oostenrijk en Nederland dreigden banken failliet te gaan en was de strategie gericht op adequate afbouw, waarbij onmiddellijk een scheiding moest worden aangebracht tussen de performing en non performing assets.
- De implementatie van BRRD wetgeving en Eurostat accountancy regels beperkt de rol van de overheid bij de oprichting van AMC's ingegeven door het feit dat bij het redden van financiële instellingen eerst aanspraak moet worden gemaakt op het vermogen van de aandeelhouders en daarna pas de belastingbetaler. In geval van (dreigend) faillissement van banken is dit vanuit een maatschappelijk perspectief te begrijpen, maar wanneer een AMC preventief kan bijdragen aan de afwikkeling van NPL's werken de huidige strenge wet- en regelgeving belemmerend. Dit blijkt ook uit de alternatieve vormen die o.a. in Hongarije en Italië evenwel met succes zijn ingevoerd. Een model waarbij NPL's worden gesecuritiseerd en deels als staatsgedekte obligaties worden uitgegeven zou ook in Nederland succesvol kunnen functioneren gelet op feit dat Nederlandse Staat als een zeer veilige en betrouwbare debiteur wordt aangemerkt met een credit rating AAA (Ministerie van Financien, 2022).

3. Funding

- De wijze waarop een AMC in Nederland moet worden gefinancierd is afhankelijk van het doel waarvoor de AMC wordt opgericht. In paragraaf 3.2 is reeds vastgesteld dat in tijden van financiële crisis NPL's alleen effectief kunnen worden afgewikkeld met staatssteun omdat externe factoren zorgen voor marktfalen en zo een pricing gap ontstaat tussen vraag en aanbod (Den Butter, 2009, pp. 14-19).
- Wanneer het doel is om banken preventief te assisteren bij de afwikkeling van NPL's kan aansluiting worden gezocht bij het Italiaanse of Griekse model, waarbij de overheid als het ware optreedt als marktpartij om zo de secundaire markt voor NPL's op gang te helpen (EC, 2016). In tijden van financiële crisis waarbij de Nederlandse Staat zelfstandig of op aanwijzing van de Europese Commissie opdracht krijgt om een AMC op te richten dient de funding te worden verkregen in de vorm van directe

kapitaalinjecties, overheidsfinancieringen of uitgifte van staatsgedekte obligaties. De analyse van de AMC toont aan dat met name de uitgifte van obligaties een veelgebruikte methode is om NPL's te verwerven. Dit is ook verklaarbaar vanuit de theorie, omdat de overname van omvangrijke NPL's portefeuilles niet direct uit beschikbare budgetten kan worden voldaan (Woo, 2000, p. 20).

4) Transactieprijs

- De transactieprijs voor overdracht van de NPL's naar een AMC moet bestaan uit een 'faire' op dat moment geldende marktprijs. Hiervoor zijn verschillende argumenten uit de theorie aan te rijken.
 1. Op de eerste plaats voorkomt het dat Nederlandse banken onvoorzichtig gedrag (*moral hazard*) vertonen indien zij bij voorbaat weten dat NPL's tegen boekwaarde worden overgenomen als banken in de problemen komen (Gande & Saunders, 2011, p. 8).
 2. Daarnaast zal ook het eigen vermogen van de bank eerst zelf moeten worden aangesproken, voordat overheidssteun wordt ingezet (Woo, 2000, p. 19).
 3. Tenslotte biedt overname tegen marktwaarde een kans voor de AMC om in tijden van het herstel (een deel van) de gemaakte kosten terug te laten vloeien naar de Nederlandse overheid (Ingves, et al., 2004).
- Het vaststellen van een faire marktprijs is niet eenvoudig, vooral niet ten tijde van een financiële crisis. Om een faire marktprijs vast te kunnen stellen zal de kans op herstel moeten worden meegewogen alsmede de netto contante waarde van toekomstige cashflow (waarbij een marktconforme yield wordt gehanteerd) en een taxatie die is gebaseerd op internationale standaarden (bijvoorbeeld RICS). De gehanteerde en door de EC goedgekeurde werkwijze bij de Hongaarse AMC MARK kan hierbij door de Nederlandse overheid als voorbeeld dienen.

5) Strategie

- De AMC's die voor dit onderzoek zijn geanalyseerd zijn opgericht met een tijdelijk karakter, waarbij de strategie er (bij de meeste AMC's) op was gericht om de verkregen portefeuilles binnen 10 tot 15 jaar af te wikkelen om zo in de herstelfase na een financiële crisis een optimaal resultaat te realiseren van de verkregen NPL's. Neem het voorbeeld van NAMA die in 2009 van 5 banken een omvangrijke vastgoedportefeuille, inclusief ontwikkelfinancieringen en grondposities heeft overgenomen. NAMA is nog steeds bezig met afwikkeling, maar heeft de organisatie in de loop der tijd wel afgeschaald.
- Uit de analyse van de 12 AMC's en de literatuur (Woo, 2000) blijkt verder dat het niet mogelijk is om generieke oplossingen te bieden voor NPL dossiers. Een AMC moet rekening houden met maatwerk oplossingen die investeringen in tijd, geld en gekwalificeerd personeel vragen om zo de opbrengst uit de afwikkeling van NPL's te kunnen optimaliseren.

6) Governance

- Met betrekking tot de organisatiestructuur is het van belang dat een AMC in Nederland onafhankelijk en zonder politieke invloed kan opereren. Wel moet het onder overheidstoezicht staan en publiekelijk verantwoording afleggen over de resultaten en besteding van publieke middelen (Cas & Peresa, 2016).
- Verder is van belang dat een op te richten AMC in Nederland met inachtneming van bestaande wet- en regelgeving op het vlak van insolventierecht, contractoverneming en zorgplichtbeginsels acteert op basis van overeengekomen lening condities tussen de bank en de debiteur om zo veel mogelijk juridische procedures en 'conflict of interest' situaties te voorkomen, zoals dat bijvoorbeeld het geval was bij de overname van de Van Lanschot portefeuille door Cerberus.
- Daarentegen dient een Nederlandse AMC wel met een duidelijk mandaat te kunnen opereren, om zo te voorkomen dat debiteuren minder snel geneigd zijn mee te werken aan herstructurering aangezien de AMC hiertoe wettelijk de mogelijkheid niet toe heeft (Woo, 2000, p. 10).

7) Resultaat

- De AMC's die zijn geanalyseerd voor dit onderzoek hebben een bijdrage geleverd aan het opschonen van bankbalansen en de afwikkeling van NPL's in de betreffende landen. Een indicatie hiervoor is het substantieel lagere NPL ratio in vergelijking met het jaar van oprichting (zie analyse in bijlage 1).
- Desondanks kan in dit onderzoek geen causaal verband worden aangetoond tussen de verlaging van het NPL ratio en de oprichting van AMC's. Hiervoor is ook geen causaal onderzoek verricht, maar wat wel is geconstateerd is dat in de geanalyseerde voorbeelden een AMC vaak onderdeel is van een breder maatregelenpakket om een financiële (banken) crisis aan te pakken en dat deze combinatie van maatregelen heeft geresulteerd in een daling van het aantal NPL's.
- Het effect van een AMC hangt daarnaast ook af van de assets die worden overgedragen. Indien een Nederlandse AMC wordt opgericht om overwegend vastgoed gerelateerde NPL's over te nemen, dan is het in staat om effectiever te opereren dan wanneer het bedrijfsfinancieringen moet afwickelen (ESRB, 2017, p. 33). De effectiviteit van een AMC voor NPL's met commercieel vastgoed ontstaat wanneer marktpartijen beter in staat zijn om de waarde van vastgoed op de langere termijn in te schatten en zo eerder in een herstelfase geneigd zijn tot aankoop van NPL's over te gaan (Cas & Peresa, 2016, pp. 29-30).

3.6 Conclusie: kan een AMC effectief bijdragen aan de afwikkeling van NPL's (Deelvraag 2)

Een AMC kan effectief bijdragen aan de afwikkeling van NPL's. Ook in Nederland. Zowel vanuit de theorie als de geanalyseerde voorbeelden is gebleken dat wanneer er sprake is van marktfalen en banken ten tijde van een financiële crisis zelf niet meer in staat zijn om NPL's af te wikkelen het instrument AMC effectief kan worden toegepast. Een belangrijke voorwaarde voor de effectiviteit van een AMC is dat deze met overheidssteun wordt opgericht. Een AMC vormt dan in feite een marktreservoir waar NPL's aan kunnen worden overgedragen, waardoor Nederlandse banken in tijden van financiële crisis op 'adem kunnen komen' en zich kunnen richten op het verstrekken van nieuwe financieringen. In afwachting van het herstel van financiële markten is een overheidsgesteunde AMC, beter in staat om NPL's te managen en af te wikkelen dan marktpartijen. Daarnaast is het in staat om secundaire markten voor NPL's op gang te helpen.

Toch moet een AMC niet als een wondermiddel worden beschouwd. Uiteindelijk kan een AMC vooral bijdragen aan herstel van banken via de overname van vastgoed gerelateerde financieringen, maar zal het, afhankelijk van de aard en omvang van de crisis, als één van de vele instrumenten uit de gereedschapskist kunnen worden ingezet om stabiliteit en herstel op de financiële markt te realiseren.

Hoofdstuk 4 Praktijkonderzoek: experts aan het woord

In dit hoofdstuk staat het praktijkonderzoek centraal. In hoofdstuk 3 is aan de hand van de literatuur beschreven wanneer een AMC in Nederland effectief kan bijdragen aan de afwikkeling van NPL's. Hierbij zijn per subcategorie (aanleiding, structuur, funding, transactieprijs, strategie, governance en resultaat) bevindingen geformuleerd die in de praktijkanalyse verder zullen worden getoetst. Voordat wordt ingegaan op de specifieke elementen die in het praktijkonderzoek aanbod komen, wordt eerst de keuze van de onderzoeksmethode behandeld en de wijze waarop het praktijkonderzoek wordt vormgegeven.

4.1 Delphi methode

Zoals in hoofdstuk 1 is beschreven, wordt dit onderzoek geschreven voor zowel de toezichthoudende instanties (DNB, ECB/SRB) namens de Nederlandse overheid, alsmede voor Nederlandse banken en marktpartijen die zich bezig houden met de afwikkeling van NPL's. Om een zo objectief mogelijk beeld te krijgen van het nut en de noodzaak en de wijze waarop een AMC in Nederland zou kunnen worden vormgegeven, is het van belang dat respondenten die deelnemen aan het onderzoek zich niet geremd voelen in het verstrekken van informatie en het delen van hun visie. Daarom is ervoor gekozen het onderzoek uit te voeren middels de Delphi methode.

Bij de Delphi methode worden experts bij elkaar gebracht om over een onderwerp te discussiëren. Niet fysiek, maar afwijkende antwoorden en uitingen worden gedeeld onder de andere experts, waar deze vervolgens weer op kunnen reageren. Het doel hiervan is om tot hernieuwde inzichten te komen en kennis te ontwikkelen (Baarda, 2021, p. 61). De toepassing van de Delphi methode is geschikt voor dit specifieke onderzoek omdat niet alle criteria uit het theoretisch kader op objectieve gegevens zijn gebaseerd en er verschillende visies bestaan waar geen volledig duidelijk lijn in valt te ontdekken. De validiteit van deze onderzoeksmethoden is gewaarborgd door de anonimiteit en deskundigheid van de respondenten. Door de anonimiteit zijn de experts naar verwachting sneller geneigd om meer vertrouwelijke informatie te delen. Daarnaast kunnen de respondenten op deze wijze met een uitgesproken mening de andere panelleden beïnvloeden (Baarda, 2021, p. 70).

Op basis van de antwoorden die worden gegeven in ronde 1 worden de vragen in ronde 2 aangepast, waarna de antwoorden waarop geen consensus is bereikt uit ronde 1 met de experts worden gedeeld en de experts opnieuw worden bevraagd. Het doel hiervan is om een zo hoog mogelijke consensus te bereiken onder de experts en deelnemers de gelegenheid te geven om meningen te herzien zonder dat dit direct tot gezichtsverlies leidt bij de andere respondenten (Kieft, 2011). Wanneer er vervolgens op een onderdeel een meerderheidsstandpunt wordt gerealiseerd kan een concrete uitspraak worden gedaan die door de meerderheid van de deelnemers wordt onderbouwd.

Het gebrek aan duidelijkheid in het proces van consensusvorming wordt beschouwd als de belangrijkste methodologische zwakte van de Delphi methode. De bevindingen van de deelnemers zijn meningen en de geloofwaardigheid van het onderzoek hangt daarbij af van de nauwkeurigheid van de uitvoering en rapportage van de ontvangen antwoorden. Daarbij is het bereiken van een hoge respons belangrijk voor de validiteit van de resultaten en van belang dat het overgrote deel van de experts deelneemt in alle rondes van het onderzoek. Om de geloofwaardigheid van de deelnemers te kunnen beoordelen is het daarbij van belang om een beschrijving van de achtergrond en expertise van de panelleden op te nemen in het onderzoek (Robson & McCartan, 2016, p. 364).

4.2 Onderzoekontwerp

In dit onderzoek wordt, vanwege de praktische uitvoerbaarheid, gekozen voor twee uitgebreide rondes in plaats van meerdere kortere rondes. De experts worden in de eerste ronde geïnterviewd aan de hand van een gestructureerde vragenlijst, waarbij wordt doorgevraagd op de gegeven antwoorden. De vragen richten zich daarbij op de eerder besproken triggers en beweegredenen om NPL's over te dragen aan een AMC en vervolgens hoe een AMC in Nederland zou moeten worden vormgegeven. De verstrekte antwoorden worden meetbaar gemaakt en geanalyseerd op de mate van consensus. In de vervolgronde worden alleen de antwoorden of citaten gedeeld van de vragen waarbij geen consensus is bereikt. Vervolgens wordt de experts gevraagd of ze bij hun eerder gegeven antwoord blijven of dat ze hun mening willen wijzigen.

Daarnaast kunnen nieuwe inzichten worden geïntroduceerd. Het resultaat wordt vastgelegd in een schematische weergave, waarin de mate van consensus op de verschillende scenario's zichtbaar wordt. Een nadeel van deze werkwijze binnen de Delphi methode is dat de uitkomsten waarop in Ronde 2 geen consensus is bereikt niet nogmaals worden voorgelegd aan de experts. Dit nadeel wordt niet als onoverkomelijk beschouwd omdat de experts zowel in Ronde 1 als in Ronde 2 uitgebreid de gelegenheid krijgen om hun antwoord toe te lichten en zo eventuele nuances mee worden genomen in de verslaglegging en verwerking van uitkomsten.

Meetbaarheid kwalitatieve en kwantitatieve vragen

De meeste vragen zijn kwalitatief van aard. Deze vragen zullen meetbaar worden gemaakt aan de hand van de Likertschaal. Bij de Likertschaal bepaalt de ingevulde score in hoeverre de expert het wel of niet eens is met een bepaalde stelling. Per vraag wordt vervolgens bekeken of en welk antwoord het meest wordt gegeven. Op basis hiervan kan worden bepaald of er sprake is van consensus of niet. De kwantitatieve vragen richten zich op de ratio's, waaronder het NPL ratio. Hierbij zal worden gevraagd naar een percentage, waarbij de mate van consensus kan worden beoordeeld aan de hand van gemiddelde percentage of op basis van antwoorden die vergelijkbaar zijn indien deze afwijken van de vooraf bepaalde antwoord mogelijkheden.

Onderstaande tabel geeft weer wanneer er sprake is van consensus en wanneer niet.

1	Meerderheid geeft dezelfde score op de gestelde vraag.	Uitgesproken consensus
2	Geen volledige meerderheid, de ingevulde score wijkt -1 of +1 af.	Verdeelde consensus
3	De ingevulde score verschilt veel van elkaar.	Geen volledige consensus
4	De ingevulde score ligt te ver uiteen.	Geen consensus

Wetenschappelijke verantwoording vragenlijst

De vragen die zijn voorgelegd aan experts zijn geen academisch geformuleerde vragen, op basis waarvan wetenschappelijke uitspraken kunnen worden gedaan. Er zijn stellingen voorgelegd met als doel tijdens de geplande interviews een discussie op gang te brengen en zo een mening te ontvangen over de verschillende onderwerpen.

Ontwerp

Uit de literatuur verkregen selectiecriteria waarop AMC's in het vorige hoofdstuk zijn beoordeeld, vormen eveneens de onderdelen waarover vragen worden gesteld. Vanuit praktische overwegingen is ervoor gekozen om de 7 selectiecriteria terug te brengen naar 5 criteria in de praktijkanalyse. De criteria 'structuur en governance' en de criteria 'funding en transactieprijs' zijn sterk met elkaar verbonden en zijn daarom samengevoegd om daarmee dubbele en vergelijkbare vragen aan de experts te voorkomen.

In onderstaand schema is een overzicht weergegeven van de interviewonderwerpen die aan bod komen, waarbij in kolom 3 'Onderzoeksmethode' staat weergegeven of het een kwalitatieve of een kwantitatieve vraag betreft en in kolom 4 het 'meetinstrument' dat voor de vraag wordt gebruikt om het verstrekte antwoord meetbaar te maken.

Oprichting Centrale AMC in Nederland			
Selectiecriteria	Subvragen	Onderzoeksmethoden	Meetinstrument
Aanleiding	Moment	kwalitatief	Likertschaal
	NPL ratio	kwantitatief	%
	Initiator	kwalitatief	Likertschaal
Funding /Transactie	Funding	kwalitatief	Likertschaal
	Transactieprijs	kwalitatief	Likertschaal
	Haircut	kwantitatief	%
Structuur	Eigendomsverhouding	kwalitatief	Likertschaal
	Entiteit	kwalitatief	Likertschaal
	Bestuursorganisatie	kwalitatief	Likertschaal
Strategie	Strategie	kwalitatief	Likertschaal
	Duur	kwalitatief	Likertschaal
	Type NPL	kwalitatief	Likertschaal
Resultaat	Winst	kwalitatief	Likertschaal
	Winstdeling	kwalitatief	Likertschaal
	Afwikkeling	kwalitatief	Likertschaal

Figuur 16 Toegepaste onderzoeksmethoden en meetinstrumenten

4.3 Expertgroep

Er is gekozen voor een groep van tien experts om de representativiteit te kunnen waarborgen, maar ook om het onderzoek qua tijdsbeslag van de interviews uitvoerbaar te houden. De groep van tien experts die voor dit onderzoek zijn geselecteerd, zijn betrokken vanuit verschillende disciplines om een zo evenwichtig mogelijke verhouding te realiseren. De experts zijn te verdelen in drie expertvelden te weten banken, onafhankelijke adviseurs en commerciële marktpartijen op het gebied van NPL's en AMC's. De volgende personen hebben deelgenomen aan het onderzoek:

	Expert	Functie	Sector
1	Arjen Harmens	Managing Director Propertize / Lone Star funds	Private equity
2	Sándor Sepsanie	Head of Financial Restructuring ABN AMRO	Bank
3	Ton Broekhuizen	Interim adviseur toezicht NVB	Toezicht
4	Bas Westerman	Special Asset Management (zelfstandige)	Bank/ Adviseur
5	Gert-Jan Winkelhagen	CEO Beaufort consulting	Adviseur
6	Bert Erik ten Cate	Europe Editor CoStar Group UK	Data analyse
7	Wilhelm Hammel	CEO Vervex Partners	Adviseur NPL
8	Hans Copier	CEO Propertize 2013 - 2019	AMC
9	Oscar Temminck	CEO OTRIM	Adviseur
10	Mark Debets	Owner MD REAM	Adviseur

Tabel 2 Overzicht deelnemende experts (in willekeurige volgorde)

De samenstelling van deze groep experts is tot stand gekomen door een uitvraag te doen in verschillende branches, te weten de bancaire sector, adviseurs op het gebied van NPL's en experts die kennis hebben of betrokken zijn (geweest) bij de oprichting van AMC's. Er is vanuit een pragmatisch oogpunt gekozen om alleen experts met verstand van NPL's en/of AMC's deel te laten nemen en bijvoorbeeld geen onafhankelijke wetenschappers omdat het praktijkbelang in deze groter is om gefundeerde uitspraken te kunnen doen. Vermeldenswaardig is wel dat één van de experts zelf een proefschrift schrijft over *loan management van performing en non-performing loans* en vanuit die hoedanigheid ook wetenschappelijke en methodologische aanwijzingen heeft verstrekt die zijn meegenomen in de interviews met de experts.

Uit de respons is gebleken dat met name experts uit de bancaire sector en toezichthouders (waaronder DNB en de Europese Commissie) vanwege geheimhoudingsplicht terughoudend zijn in het beantwoorden van vragen en verstrekken van informatie en daarom niet wilden of konden deelnemen aan het onderzoek. Bij de samenstelling van de groep experts die wel wilde deelnemen is zorgvuldig gekeken naar de achtergrond, waarbij er zowel experts met een bancaire als een NPL en/of AMC achtergrond zijn geselecteerd, zodat de uitkomsten wel als betrouwbaar en representatief kunnen worden beschouwd (Van Hoek-Gerritsen, 2015, pp. 101-102). In bijlage 2 is een samenvatting opgenomen van de expertise van de deelnemers, zodat een oordeel kan worden gevormd over de deskundigheid van de experts.

4.4 Ronde 1: gestructureerde interviews

Voor de eerste ronde hebben de experts de vragenlijst ingevuld en hebben er individuele interviews plaatsgevonden. De ingevulde vragenlijsten, alsook een samenvatting van het individuele interview, is te vinden in bijlage 3. Zowel de vragenlijst als de interviews hebben volgens een vaste volgorde van behandelde criteria plaatsgevonden, te weten: 1) Aanleiding 2) Funding & Transactieprijs 3) Structuur 4) Strategie 5) Resultaat. Bij elk van de criteria zijn stellingen voorgelegd. Vervolgens is op het antwoord dieper doorgedaan om beweegredenen en motivatie te achterhalen. De belangrijkste bevindingen worden hieronder gepresenteerd.

1. Aanleiding oprichting AMC

Moment

- Het moment waarop een AMC in Nederland moet worden opgericht kent een verdeelde consensus onder de experts. Zes van de tien experts geven aan het eens of zeer eens te zijn met de stelling dat een AMC moet worden opgericht wanneer banken niet meer in staat zijn om NPL's zelfstandig af te wikkelen.
- Twee experts geven aan dat hier een belangrijke vraag aan voorafgaat, namelijk: wanneer zijn banken niet meer in staat om NPL's af te wikkelen?
- In de toelichting aan experts is aangegeven dat het scriptie onderzoek zich richt op het moment in of na een grote financiële (systeem-)crisis, waarbij er sprake is van structurele toename van NPL's. Dit punt wordt door verschillende experts bediscussieerd. Vijf experts zijn inderdaad van mening dat een AMC op dat moment dient te worden opgericht, zodat de NPL's van de bankbalans verdwijnen en er kapitaalruimte ontstaat. Argumenten die hier voor worden benoemd:
 1. *Banken beschikken niet over de capaciteit om structureel NPL's af te wikkelen;*
 2. *Door NPL's los te koppelen van de bank kunnen betere beslissingen worden genomen;*
 3. *Een portefeuille slechte leningen moet je direct afscheiden van de gezonde portefeuille. Als je niet uitkijkt ga je je met het hele bedrijf richten op de slechte portefeuille.*
- Twee experts stellen dat banken zelf verantwoordelijk zijn voor verstrekte kredieten en niet de mogelijkheid moeten hebben om deze over te dragen aan een AMC. Dit kan leiden tot verkeerde prikkels (*moral hazard*).
- Twee experts geven aan neutraal te staan tegenover de stelling, omdat de oprichting van een AMC van veel factoren afhangt. Het ligt er volgens deze experts aan of er sprake is van een noodinstrument dat wordt ingezet wanneer een bank failliet dreigt te gaan of een instrument dat door banken zelf wordt ingezet. Dit laatste zou volgens de experts altijd de voorkeur moeten hebben boven het scenario waarbij de toezichthouder een AMC opricht.

Aanleiding oprichting AMC			
	Moment	NPL ratio	Initiator
Expert 1	Eens	>10%	Oneens
Expert 2	Zeer oneens	Nooit	Zeer oneens
Expert 3	Eens	Afhankelijk	Oneens
Expert 4	Eens	>10%	Zeer oneens
Expert 5	Neutraal	Afhankelijk	Zeer oneens
Expert 6	Eens	Afhankelijk	Zeer eens
Expert 7	Zeer oneens	>10%	Zeer oneens
Expert 8	Neutraal	Afhankelijk	Zeer eens
Expert 9	Zeer oneens	Nooit	Zeer oneens
Expert 10	Eens	>10%	Neutraal
Consensus			

Tabel 3 Resultaten vragenlijst deel 1 Aanleiding voor de oprichting van een AMC in Nederland.

NPL-ratio

- Onder de experts is verdeelde consensus over de hoogte van het NPL-ratio. Alle experts zijn het er over eens dat het niet mogelijk is om een NPL-ratio te koppelen aan het moment waarop een AMC in Nederland moet worden opgericht. Dit is afhankelijk van de aard en omvang van de crisis, type NPL en type bank dat in de problemen komt.
- De experts zijn het er over eens dat het NPL-ratio excessief moet zijn en in ieder geval meer dan 10% moet bedragen. Drie experts benoemen een absoluut percentage en stellen dat de NPL-ratio voor systeembanken hoger moet zijn dan 20%. Dit is volgens één van de experts ook verklaarbaar omdat op basis van de huidige BRRD wetgeving banken een kapitaal buffer moeten houden van tenminste 12% (TIER-1 ratio) en daarna een beroep moeten doen op omzetting van nog eens 8% van het eigendom van de bank in aandelen.
- Twee experts geven aan dat het NPL-ratio niet relevant is en dat een AMC ook kan functioneren als een hybride model, waar banken NPL's aan kunnen overdragen wanneer ze dat nodig achten. Er dient volgens hen duidelijk onderscheid te worden gemaakt tussen twee fasen, namelijk het moment voordat banken daadwerkelijk in resolutie komen en op het moment dat de ECB reeds ingrijpt. Dan ligt het initiatief bij de toezichthouder om de slechte leningen te separeren van de goede leningen.

Initiator

- Er is sprake van een meerderheidsconsensus over wie het initiatief moet nemen voor de oprichting van een AMC. De meerderheid van de experts is het namelijk niet eens met de stelling dat de Nederlandse overheid verantwoordelijk is voor de oprichting van een AMC in Nederland.
- De experts stellen dat idealiter het initiatief vanuit de banken zelf komt, nog voordat een bank daadwerkelijk in de problemen komt en de toezichthouder moet ingrijpen.
- Wanneer toezichthouders constateren dat banken een toename van NPL's niet meer aan kunnen, is het volgens één van de experts feitelijk al te laat omdat op dat moment nog een organisatie moet worden ingericht. Daarvoor is resolutie wetgeving via de BRRD bedacht en in dat geval zal de toezichthouder het volledige management van de bank op zich nemen en kan op grond van de BRRD wetgeving (art. 42) alsnog besluiten tot het separeren van de NPL's.
- In eerste instantie moet de oprichting van een AMC aan banken zelf over worden gelaten volgens een meerderheid van de experts, waarbij er wel een rol voor de toezichthouder is weggelegd om dit proces te structureren. Als banken er vervolgens niet zelfstandig in slagen, zal de toezichthouder moeten ingrijpen en de goede en slechte assets van een bank moeten separeren. Het managen van de NPL's zal de toezichthouder vervolgens altijd uit handen geven, omdat deze juist niet verantwoordelijk wil zijn voor de uitvoering. Hij verliest dan immers zijn toezichthoudende onafhankelijke taak.

Funding & Transactieprijs

Funding

- Op het vlak van funding is er sprake van een verdeelde consensus onder de experts. Zes van de tien experts geven aan dat er gedeeltelijk overheidssteun nodig is om effectief te kunnen opereren.
- Wanneer een AMC wordt opgericht, dan wordt dat gedaan om een probleem te isoleren en om langjarig de tijd te nemen om het op te lossen. *“Commerciële financieringspartijen hebben die tijd niet en zullen strike eisen stellen aan terugbetaling, waardoor de AMC minder effectief kan opereren en sneller tot uitwinning moet overgaan”* aldus één van de experts.
- In tijden van financiële crisis ligt de marktwaarde van NPL's significant lager dan de nominale waarde, waardoor banken niet in staat zijn om deze NPL's zonder verlies te verkopen. De rol van een AMC is, om op dat moment een prijs te bieden die boven de marktwaarde ligt, waardoor het voor banken een toegevoegde waarde biedt om de NPL's over te dragen aan de AMC.
- Drie experts zijn er tegen dat de Nederlandse Staat een AMC van financiële middelen voorziet. Zij stellen dat een AMC zelf over gezonde funding moet beschikken en dat de Staat niet als aandeelhouder moet participeren. Funding moet vanuit de markt komen en dit geeft tevens de druk aan een AMC om binnen een financieel cyclus (5-7 jaar) NPL's af te wikkelen. Funding kan ook komen door obligaties uit te geven, zoals dat nu in Italië en Griekenland gebeurt.
- Kanttekening hierbij is dat deze constructies zijn opgetuigd om structurele NPL portefeuilles af te wikkelen in een tijd, waarin obligaties in trek zijn. De vraag is of dat ten tijde van een financiële crisis ook het geval is. Daarnaast is de Italiaanse variant niet zo zeer een AMC, maar meer een securitisatie model, waarbij obligaties worden uitgegeven met een overheidsgarantie waarvoor een volledig marktconforme vergoeding wordt betaald.

Funding & Transactie prijs			
	Funding	Transactieprijs	% korting
Expert 1	Zeer eens	Zeer eens	30-50%
Expert 2	Zeer oneens	Zeer eens	Afhankelijk
Expert 3	Neutraal	Eens	Afhankelijk
Expert 4	Zeer oneens	Eens	Afhankelijk
Expert 5	Eens	Zeer eens	0-10%
Expert 6	Eens	Zeer eens	20-30%
Expert 7	Oneens	Eens	Afhankelijk
Expert 8	Eens	Neutraal	Afhankelijk
Expert 9	Eens	Eens	Afhankelijk
Expert 10	Eens	Eens	Afhankelijk
Consensus			

Tabel 4 Resultaten vragenlijst deel 2
Transactieprijs & funding van de AMC.

Transactieprijs

- De transactie van de NPL's naar een AMC dient tegen een discount op de nominale waarde plaats te vinden. Hierover zijn nagenoeg alle experts het met elkaar eens.

- NPL's zijn risicovolle leningen, waarvan het maar de vraag is of en hoe deze kunnen worden terugbetaald. Dit vertaalt zich in een discount op de overname prijs. Wel dient een AMC een hogere prijs te voldoen dan de marktprijs op dat moment. Immers, er moet een beweegreden zijn voor de bank om NPL's over te dragen, waarbij verliezen enigszins worden beperkt. Anders kan een bank net zo goed het verlies nemen en de NPL volledig afschrijven en direct verkopen aan bijvoorbeeld private equity partijen.

% korting

- Er is sprake van een meerderheidsconsensus op de vraag of voor wat betreft de transactieprijs er een kortingspercentage kan worden gedefinieerd. Zeven van de tien experts geven aan dit niet bij voorbaat is vast te stellen en afhankelijk is van de asset of portefeuille die door de AMC wordt overgenomen.
- Volgens drie experts zijn de discount rates die in het verleden bij andere AMC's zijn toegepast (40%-60%) niet realistisch voor de Nederlandse situatie. In Nederland is, met name na de financiële crisis, veel conservatiever gefinancierd, waardoor de nominale waarde ook dichterbij de reële waarde ligt. Zelfs in crisis tijd.
- Een tweetal experts geeft aan dat het discountpercentage in Nederland nooit meer dan 10%-20% zal bedragen. Een expert stelt dat ook een discountpercentage van 30%-50% realistisch is wanneer er echt sprake is van een verstoorde markt.

2. Structuur

Eigendom

- Onder de experts is een meerderheid van mening dat een AMC geen 100% eigendom moet zijn van de Nederlandse Staat. Argumenten die hiervoor worden aangedragen richten zich overwegend op het gegeven dat staatseigendom automatisch betekent dat de funding voor 100% vanuit de Staat komt en daarmee dus de Nederlandse belastingbetaler.
- Een AMC dient volgens een meerderheid van de experts ook in een 'nood scenario' los te staan van zowel de overheid als de banken. Eén van de experts geeft aan dat de overheid niet in staat is om op een commerciële wijze met de NPL's om te gaan teneinde een zo hoog mogelijk resultaat te realiseren. Bovendien liggen volgens deze expert de kosten veel hoger wanneer de overheid volledig verantwoordelijk is voor de taken van de AMC.
- Eén expert is het eens met de stelling. Hij stelt dat, voor wat betreft systeembanken, de ECB/EBA eigenaar zou moeten zijn van de AMC en voor niet-systeembanken de Nederlandse Staat in situaties waarbij banken dreigen failliet te gaan. In alle andere situaties dient zowel de Staat als de banken geen eigenaar te zijn van de AMC. Hierbij wordt verwezen naar de constructie van de Nederlandse AMC Propertize, waarbij de Staat weliswaar 100% aandeelhouder was, maar de entiteit volledig zelfstandig opereerde en de aandelen van de Staat waren overgedragen aan een onafhankelijke stichting (NL Financial Investments, 2015).
- Alle experts zijn het er over eens dat een AMC volledig losgekoppeld moet worden van de betrokken bank en er een separate entiteit, bijvoorbeeld een SPV, moeten worden opgericht. Eén van de experts licht toe dat dit juist essentieel is voor een AMC en onderdeel is van de 'truc'. De mensen die hiervoor moeten worden vrijgemaakt kunnen namelijk niet gelijktijdig voor de bank werken. Het managen van NPL's is een intensieve bezigheid en moet daarom fysiek in een aparte entiteit worden ondergebracht.
- Drie experts geven aan dit ook noodzakelijk is omdat het anders nog steeds de balans van de bank raakt en daarmee de bank niet geholpen is. De NPL's staan dan nog steeds op de balans van de bank, waardoor voorzieningen moeten worden aangehouden. Dit drukt op de kapitaalbuffers, waardoor nieuwe kredietverlening niet op gang zal komen.

Structuur			
	Eigendom	Entiteit	Organisatie
Expert 1	Zeer oneens	Zeer oneens	Zeer eens
Expert 2	Zeer oneens	Zeer eens	Zeer eens
Expert 3	Oneens	Eens	Zeer eens
Expert 4	Zeer oneens	Zeer eens	Zeer eens
Expert 5	Zeer oneens	Zeer eens	Zeen eens
Expert 6	Eens	Zeer eens	Zeer eens
Expert 7	Zeer oneens	Zeer eens	Zeer eens
Expert 8	Neutraal	Eens	Eens
Expert 9	Zeer oneens	Eens	Eens
Expert 10	Oneens	Zeer eens	Zeer eens
Consensus			

Tabel 5 Resultaten vragenlijst deel 3 Structuur & organisatie AMC in Nederland.

- Wat verder opvalt is dat twee experts aangeven dat met name de eerste anderhalf tot twee jaar cruciaal zijn voor een AMC, omdat hier de grootste winst kan worden geboekt in termen van management en herstructurering van leningen. Hierbij wordt verwezen naar het voorbeeld van SAREB, de Spaanse AMC die drie tot vier jaar nodig heeft gehad om een operationeel kader te vormen, waardoor het bijvoorbeeld minder effectief heeft kunnen opereren dan de Ierse AMC NAMA.

Organisatie

- In lijn met de consensus die er onder de experts is over het onderbrengen van een AMC in een separate entiteit, stellen de experts ook dat er sprake moet zijn van een onafhankelijke organisatie, waarbij er geen politieke invloed op de besluitvorming van de AMC moet plaatsvinden. Een expert verwees hierbij naar de situatie in Duitsland, waarbij politiek (overheid) en het bankwezen volgens hem sterk zijn verweven, waardoor er commerciële besluiten worden genomen die niet altijd even goed werken.
- Een andere expert benoemt expliciet dat het beschikken over een eigen mandaat cruciaal is, omdat dit tot het beste resultaat leidt. Hoe sneller een AMC afwikkelt hoe moeilijker het is om de organisatie van een AMC overeind te houden.
- Opvallend is verder dat meerdere experts benoemen dat de kwaliteit van de organisatie, oftewel de werknemers van de AMC, een belangrijke factor is voor het slagen van een AMC. Argumenten als "private equity denken" "commercieel handelen" en medewerkers met het juiste "netwerk" wordt tot vijf keer genoemd bij de stelling die gaat over de organisatie van een AMC.

3. Strategie

Strategie

- Zes van de tien experts geven aan dat de strategie van een AMC moet zijn gericht op afwikkeling van de NPL's, waarbij een zo hoog mogelijk resultaat moet worden behaald. Er is sprake van een verdeelde consensus op dit punt. Dat banken zich kunnen herkapitaliseren en zich zowel financieel als organisatorisch kunnen richten op het verstrekken van nieuwe kredieten is de aanleiding van de oprichting van een AMC, maar niet het doel van de AMC zelf.
- Een bank moet volgens een van de experts ten koste van alles blijven functioneren en de kerntaak van DNB is om erop toe te zien dat er kredietverlening blijft plaatsvinden.
- Een AMC moet daarbij een zo goed mogelijk resultaat behalen waarbij vooraf wordt nagedacht over de *hurdle rate*. Dat is volgens de expert de reële waarde van een asset in een markt die in evenwicht is en los staat van conjunctuur correcties.
- Deze expert benoemd ook dat een AMC enkel NPL's kan oplossen die in de kern gezond zijn, maar die door externe marktbevingingen non-performing zijn geworden. De echte "bleeders" voor een bank, waar in het verleden mismanagement heeft plaatsgevonden gaat, volgens de expert, een AMC ook niet zonder verlies oplossen.

Strategie			
	Strategie	Duur	Type NPL
Expert 1	Zeer eens	Eens	Zeer eens
Expert 2	Oneens	Zeer eens	Zeer oneens
Expert 3	Zeer eens	Oneens	Neutraal
Expert 4	Oneens	Zeer eens	Neutraal
Expert 5	Oneens	Zeer eens	Neutraal
Expert 6	Zeer eens	Eens	Eens
Expert 7	Eens	Neutraal	Oneens
Expert 8	Eens	Oneens	Oneens
Expert 9	Eens	Zeer eens	Oneens
Expert 10	Eens	Oneens	Eens
Consensus			

Tabel 6 Resultaten vragenlijst deel 4 Strategie van een AMC in Nederland.

Duur

- Op de vraag of een AMC van tijdelijke aard moet zijn, wordt verschillend gereageerd. Op dit punt is een verdeelde consensus aanwezig. Grofweg kunnen de experts verdeeld worden in twee kampen:
- Voorstanders van een tijdelijke AMC beargumenteren een maximale termijn voor een AMC in Nederland van 10 jaar rekening houdend met economische cycli die ongeveer 5-10 jaar duren.
- Vanuit praktisch oogpunt worden enkele argumenten benoemd voor een vooraf gedefinieerde termijn. De doelstelling van de AMC is dan namelijk organisatorisch breed duidelijk en medewerkers weten bij voorbaat dat het een tijdelijke job is, hetgeen de effectiviteit ten goede komt.

- Drie experts geven een voorkeur aan een permanente AMC in Nederland en geven als argumenten hiervoor aan dat de oprichting van een AMC organisatie maanden kosten, waardoor de overheid feitelijk te laat is wanneer het echt nodig is. Denk aan ICT systemen inrichten, werven en behouden van gekwalificeerd personeel en processen in regelen.
- Als kanttekening hierbij merkt een expert wel op dat een permanente AMC kan leiden tot onvoorzichtig gedrag en dat daarom “checks and balances” moeten worden ingebouwd voordat een bank daadwerkelijk NPL’s kan overdragen aan een AMC.
- Volgens één van de experts heeft een tijdelijke AMC nog een ander nadeel: *“Terugkijkend op de AMC’s die in Europa zijn opgericht, zijn NPL portefeuilles vaak al na één tot drie jaar doorverkocht aan private equity partijen, terwijl ze juist zijn opgericht met het idee om de factor tijd toe te voegen. In de praktijk is gebleken dat er te snel tot afwikkeling van de NPL’s wordt overgegaan, waardoor er astronomische winsten werden gemaakt door de opkopers van deze portefeuilles. Om een optimaal resultaat te behalen moet een AMC van de factor tijd gebruik maken en pas overgaan tot verkoop wanneer het sentiment in de markt volledig is hersteld.”*

Type NPL

- Op de vraag of een AMC alleen effectief kan opereren met vastgoed gerelateerde NPL’s wordt verschillend gereageerd. Hierover bestaat geen consensus.
- Drie experts geven aan over onvoldoende kennis te beschikken om een mening te vormen of een AMC ook voor niet-vastgoed gerelateerde NPL’s kan functioneren.
- Vier experts geven aan dat een AMC breder kan opereren, bijvoorbeeld door bedrijfsfinancieringen over te nemen, al is dit veel kapitaalintensiever en vereist dit andere expertise.
- Drie experts stellen dat AMC’s alleen effectief kunnen opereren als er “collateral” oftewel een onderpand aan ten grondslag ligt. Als argument hiervoor wordt benoemd dat separeren van leningen enkel zin heeft als de factor tijd kan helpen. Vastgoed is niet roerend en daarmee zijn de mogelijkheden tot optimalisatie veel eenduidiger.

5 Resultaat

Winst

- Op de stelling dat een AMC succesvol is wanneer er een winst wordt gerealiseerd is overduidelijk geen consensus aanwezig.
- Vier experts stellen dat je het succes van een AMC niet kun relateren aan een winst. Van belang is dat er een prijs voor de NPL’s wordt betaald los van waarderingen. Taxaties lopen vaak achter de feiten aan volgens één van de experts. De organisatie van een AMC moet daarom goed nadenken over de waarde van de assets en onderbouwd bepalen wat de “future value” ofwel de evenwichtsprijs is.
- Daarbij stelt een andere expert dat voorafgaand aan de afwikkeling een business plan moet worden gemaakt, waar je je als AMC aan dient te houden. Het business plan mag daarbij gelet op economische ontwikkelingen best na een aantal jaar herzien worden, maar dat moet dan goed worden onderbouwd.

Resultaat			
	Winst	Winstdeling	Afwikkeling
Expert 1	Zeer oneens	Zeer eens	Zeer eens
Expert 2	Zeer eens	Zeer eens	Zeer oneens
Expert 3	Eens	Eens	Oneens
Expert 4	Zeer eens	Zeer eens	Zeer eens
Expert 5	Zeer eens	Zeer eens	Zeer eens
Expert 6	Zeer eens	Oneens	Zeer eens
Expert 7	Oneens	Eens	Oneens
Expert 8	Oneens	Neutraal	Oneens
Expert 9	Oneens	Eens	Zeer eens
Expert 10	Eens	Oneens	Eens
Consensus			

Tabel 7 Resultaten vragenlijst deel 5 Resultaat en afwikkeling van een AMC in Nederland.

Winstdeling

- Zeven van de tien experts zijn het er over eens dat een deel van de winst die wordt gerealiseerd door een AMC moet terugvloeien naar de banken zelf. Op dit punt is er sprake van een meerderheidsconsensus.
- Als argumentatie wordt aangegeven dat banken in eerste aanleg de grootste pijn hebben gepakt door de NPL’s (eventueel noodgedwongen) tegen een lagere prijs te verkopen. Het kan dan niet zo zijn dat een derde partij of de Nederlandse Staat er vervolgens met de volledige winst van doorgaat. De

argumentatie ligt ook in lijn met het meerderheidsstandpunt van de experts dat een AMC mede op initiatief van de banken zelf moet worden opgericht.

- Twee experts zijn het hier uitdrukkelijk niet mee eens. Die stellen dat banken niet mee moeten delen in de winst. Als het risico is genomen door de AMC dan hebben banken al een betere prijs ontvangen dan de markt bereid zou zijn om te betalen en dan hoeven ze niet nog een keer mee te delen in de winst. Als banken meedelen in de upside moeten ze ook meedelen in de downside, wanneer het tegenzit. Dat kunnen de banken niet, immers anders hadden ze de NPL niet hoeven over te dragen aan een AMC.

Afwikkeling

- Op de stelling dat een AMC moet worden afgewikkeld als de financiële markt zich in Nederland heeft hersteld, wordt verdeeld gereageerd. Er is op dit punt geen consensus. De vraag hangt nauw samen met de operationele termijn van een AMC. Hierover was ook geen duidelijke consensus onder de experts.
- Vier experts geven aan dat het verstandig is om een organisatie klaar te hebben staan om weer snel op te schakelen als dat nodig is. Eén van de experts stelt dat dit niet werkt en trekt een parallel met de oprichting van een complete brandweerorganisatie die bij voorbaat weet dat het maar één keer in de tien jaar een brand hoeft te blussen. Wel zouden de banken volgens deze expert in Nederland een NPL kennis instituut kunnen oprichten, waarbij kennis en ervaring wordt uitgewisseld, richtlijnen worden opgesteld voor de oprichting van een AMC, zodat snel en adequaat kan worden opgeschaald.

Conclusie ronde 1

Op grond van de ingevulde vragenlijsten en diepte-interviews kan worden geconcludeerd dat op 11 van de 15 punten een verdeelde of meerderheidsconsensus is bereikt. Op 4 punten is geen volledige of helemaal geen consensus bereikt onder de experts. De verwachting vanuit de theorie dat een AMC enkel als overheidsinitiatief effectief kan opereren wordt niet bevestigd in de praktijkanalyse. Sterker nog, onder de groep van experts is een duidelijke consensus aanwezig, dat het initiatief in eerste aanleg vanuit banken zelf moet komen en dat de rol van de overheid beperkt moet blijven. Pas wanneer er echt sprake is van een systeemcrisis en (systeem)banken in resolutie dreigen te raken, zou de toezichthouder de oprichting van een AMC kunnen overwegen, maar ook dan moet de rol van de Staat beperkt blijven bij de realisatie en uitvoering en moet hiervoor een externe onafhankelijke organisatie worden opgericht.

Mogelijke verklaring uitkomsten

Een oorzaak van de eenduidige uitkomst op een meerderheid van de gestelde vragen kan te maken hebben met de expertgroep die mogelijk niet representatief genoeg is (Van Hoek-Gerritsen, 2015). Zoals eerder verklaard is het lastig gebleken om experts vanuit de overheid en/of toezichthouder deel te laten nemen aan het onderzoek. Wel vond een medewerker van het NLFI^{xiv} zich bereid om te reageren op de uitkomsten van de expertinterviews in ronde 1, waarbij specifiek de vraag gesteld is of het haalbaar zou zijn dat banken zelf initiatief nemen voor de oprichting van een AMC. De medewerker van het NLFI reageerde als volgt:

“Mijn ervaring is dat management van banken haar uiterste best blijft doen om NPL's tot op het laatste moment zelfstandig te managen, totdat het echt niet meer gaat. Wat ik verwacht is dat de toezichthouder op enig moment het toezicht steeds verder gaat verstrakken wanneer het slechter gaat met een bank. Ergens op die schaal gaat het management vanzelf ingrijpen. Als het dan nog steeds niet lukt is er sprake van een structureel probleem, waar geen marktoplossing voorhanden is, dan kom je bij de “Lender of last resort” uit en dat is de Nederlandse overheid. Daarna is de route voor de oprichting van een AMC geformaliseerd met de resolutie autoriteit en BRRD wetgeving.”

Een uitgebreide samenvatting van het gesprek met de medewerker van het NLFI is als achtergrondinformatie te vinden in bijlage 3.

4.5 Ronde 2: consensus en meerderheidsstandpunt

Bij de Delphi methode dienen op de punten waarop geen consensus is bereikt, de argumenten die zijn gegeven onder de experts te worden uitgewisseld om zo na te gaan of experts genegen zijn hun antwoord aan te passen op grond van andere meningen (Baarda, 2021). Gelet op de uitkomsten van ronde 1 is er consensus of verdeelde consensus op 11 van de 15 punten bereikt en is duidelijk onderscheid waarneembaar tussen het moment dat de

toezichthouder moet ingrijpen en het moment daarvoor, waarbij het volgens een meerderheid van de experts de taak van banken zelf is om in te grijpen en al dan niet NPL's te separeren van de performing assets teneinde het probleem zelfstandig op te lossen.

Deze twee scenario's verschillen wezenlijk van elkaar en om die reden is ervoor gekozen om in de vervolgronde hier verder op in te gaan en dit nog duidelijker gespecificeerd te krijgen van de experts. Er is voor gekozen om twee concrete scenario's aan de experts voor te leggen, waarbij in scenario 1 wordt ingegaan op de punten "winst" en "afwikkeling" waarop duidelijk geen consensus is onder de experts. Bij scenario 2 wordt gebruik gemaakt van de mogelijkheid om bij de experts nogmaals door te vragen op de uitkomst dat banken zelf verantwoordelijk zijn voor de afwikkeling van NPL's en/of de oprichting van een AMC. Scenario 2 maakt het daarbij mogelijk om in te gaan op dieperliggende beweegredenen en motivaties van de experts.

De volgende scenario's zijn voorgelegd aan de experts:

Scenario 1: er wordt een AMC opgericht door de Resolutie Autoriteit SRB als gevolg van een Nederlandse systeembank die failliet dreigt te gaan. De NPL's van deze bank worden gescheiden van de goede assets en worden gedwongen ondergebracht in een AMC.

Scenario 2: het management van een (systeem) bank besluit zelfstandig en vrijwillig tot het overdragen van de NPL's aan een niet door de overheid geïnitieerde AMC om zich zo volledig te kunnen richten op haar "core business."

Uitkomsten Ronde 2

Alle experts die hebben deelgenomen aan Ronde 1 zijn in Ronde 2 per e-mail benaderd, waarbij die hiervoor beschreven scenario's zijn voorgelegd. Een kopie van de e-mail die aan de experts is gestuurd is te vinden in bijlage 4 evenals de geanonimiseerde reacties van de experts. Twee experts hebben vanwege verschillende redenen niet gereageerd op de e-mail en daarom is voor wat betreft hun standpunt uitgegaan van een ongewijzigde situatie.

In scenario 1 is specifiek aandacht geschonken aan de twee aspecten waarover in ronde 1 absoluut geen consensus bestond onder de experts. Namelijk de criteria 'Winst' en 'Afwikkeling'. Argumenten van zowel voor- als tegenstanders van de bijbehorende stellingen zijn voorgelegd aan de experts. In tabel 8 is aangegeven of experts op hun eerder verstrekte antwoord zijn teruggekomen nu zij argumenten van andere experts hebben gelezen.

Op het punt 'Winst' zijn drie experts teruggekomen op hun eerder verstrekte antwoord. Twee experts gaven aan dat door het voorleggen van een concreet kader (scenario 1) de vraag voor hen duidelijker was, waarbij zij het eens waren met de argumenten van de tegenstanders. Nieuwe argumenten die hiervoor zijn aangereikt door de experts die van mening zijn veranderd zijn onder andere:

- "Het gaat om waarde optimalisatie en niet zo zeer om winstoptimalisatie. Als er puur alleen een winstoogmerk is dan kan het zeer lang duren en ga je het proces vertragen. Wanneer de overheid noodgedwongen moet ingrijpen moet het doel zijn om de AMC zo snel als mogelijk weer af te wikkelen nadat eventuele staatssteun volledig is terugbetaald".
- "Winst is geen doel op zich, primair moeten de NPL's uit een omgeving worden gehaald die zich kenmerkt door noodzakelijke acties op de korte termijn. Het meest belangrijke is rust creëren en de factor tijd gebruiken."

Scenario 1 Criteria "Winst" en "Afwikkeling"				
	Winst Ronde 1	Winst Ronde 2	Afwikkeling Ronde 1	Afwikkeling Ronde 2
Expert 1	Zeer oneens	Ongewijzigd	Zeer eens	Ongewijzigd
Expert 2	Zeer eens	Ongewijzigd	Zeer oneens	Ongewijzigd
Expert 3	Eens	Ongewijzigd	Oneens	Ongewijzigd
Expert 4	Zeer eens	Gewijzigd	Zeer eens	Ongewijzigd
Expert 5	Zeer eens	Ongewijzigd	Zeer eens	Ongewijzigd
Expert 6	Zeer eens	Gewijzigd	Zeer eens	Ongewijzigd
Expert 7	Oneens	Ongewijzigd	Oneens	Ongewijzigd
Expert 8	Oneens	Ongewijzigd	Oneens	Ongewijzigd
Expert 9	Oneens	Ongewijzigd	Zeer eens	Ongewijzigd
Expert 10	Eens	Gewijzigd	Eens	Ongewijzigd
Consensus				

Tabel 8 Ronde 2 Scenario 1 Criteria "Winst" & "Afwikkeling"

- *Er zou geen winstdoelstelling moeten zijn, wel zou het doel moeten zijn om de NPL's succesvol af te wikkelen en alle overheidssteun terug te verdienen.*

Op de criteria 'Afwikkeling' zijn geen van de experts van mening verandert. Wel zijn nieuwe argumenten aangedragen in reactie op de voorgelegde argumenten van zowel voorstanders als tegenstanders:

- Voorstanders van een snelle afwikkeling van een AMC beargumenteren aanvullend dat het aanhouden van een AMC niet zinvol is (vanwege o.a. operationele kosten) maar dat er wel snel door de toezichthouder moet kunnen worden geschakeld.
- Een andere expert vult daar op aan dat het instituut permanent kan bestaan, maar dat de verkregen activa wel binnen een afzienbare tijd moet worden afgewikkeld.
- Een andere expert stelt dat een AMC een "paardenmiddel" is dat alleen in noodsituaties moet worden opgericht, maar dat op alle andere momenten, waaronder extreme situaties banken zelfstandig in staat moeten zijn om met grote aantallen NPL's om te gaan.
- Een andere experts is het absoluut niet eens met de tegenstanders en stelt dat politici een reden hebben om erin te geloven (of andere mensen er in te laten geloven) dat een crisis een eenmalig evenement is en dat doordat er lessen uit worden getrokken een dergelijke crisis niet nog een keer kan plaatsvinden en dat daardoor de AMC kan worden afgewikkeld. Deze gedachtegang is volgens deze expert onjuist. Crisissen zijn volgens hem onderdeel van economische cycli en het is niet de vraag of, maar wanneer de volgende crisis plaatsvindt. Als gevolg hiervan moet kennis en systemen in stand worden gehouden en daarom zou een AMC permanent aanwezig moeten zijn en niet tijdelijk.
- Een andere expert verwijst daarbij naar zijn eerder gegeven antwoord dat volgens hem AMC's in het verleden te snel zijn afgewikkeld, daarom zou het juist beter zijn om een permanent instituut te hebben waar banken slechte leningen kunnen onderbrengen.

Kortom, het schetsen van een duidelijk kader en voorleggen van de argumenten leidt bij 3 van de 8 deelnemende experts tot nieuwe inzichten op het criteria 'Winst', waardoor dit punt wijzigt van geen consensus naar verdeelde consensus. Op het punt 'Afwikkeling' blijven de mening verdeeld en geen consensus aanwezig onder de deelnemende experts. In totaal is op 12 van de 15 punten een vorm van consensus aanwezig onder de experts. Er is voor gekozen in ronde 2 niet specifiek in te gaan op de criteria "type NPL" omdat dit onderzoek zich specifiek richt op vastgoedfinancieringen en een verdieping op andere type NPL's voor dit onderzoek minder relevant maakt. Op de criteria "Duur" was eveneens geen volledige consensus. Echter, dit criteria hangt nauw samen met de criteria "Afwikkeling" waardoor deze criteria zijn samengevoegd.

Scenario 2

In scenario 2 is ervoor gekozen om naast het voorleggen van de punten waarop geen consensus is bereikt ook drie aanvullende vragen te stellen die in Ronde 1 niet aan bod zijn gekomen. De vragen richten zich specifiek op de oprichting van een AMC op initiatief van banken zelf. Er is gekozen om deze aanvullende vragen te stellen om zo diepere beweegredenen en motivaties van eerder verkregen verklaring te ontvangen.

Vraag 1

Er is voorgelegd of de oprichting van een AMC door Nederlandse banken zelf een realistisch scenario is en zo ja op welke wijze dit moet worden vormgegeven (in termen van eigendom, funding en strategie) en of het daarbij denkbaar is dat Nederlandse banken hierin gezamenlijk op trekken. De antwoorden laat een duidelijke tweedeling zien. Argumenten van de experts die van mening zijn dat dit een realistisch scenario is beargumenteren dit als volgt:

Bij de oprichting van een AMC door banken zelf kunnen de slechte leningen worden gesepareerd van de goede leningen. De bestaande funding vanuit de bank wordt voortgezet vanuit

Scenario 2 Vrijwillige AMC			
	Oprichting AMC door banken zelf realistisch scenario?	Samenwerking tussen banken bij oprichting van een AMC	Moet er op het vlak van wetgeving/toezicht iets veranderen, zodat banken NPL's zelfstandig beter kunnen afwikkelen?
Expert 1	Nee	Nee	Ja
Expert 2	Nee	Nee	Ja
Expert 3	Ja	Nee	Ja
Expert 4	Ja	Ja	Ja
Expert 5			
Expert 6	Nee	Nee	Ja
Expert 7			
Expert 8	Ja	Ja	Ja
Expert 9	Nee	Beperkt	Nee
Expert 10	Ja	Ja	Nee
Consensus			

Tabel 9 Ronde 2 Scenario 2 "Vrijwillige" AMC

de AMC en daarnaast dient de AMC van voldoende middelen te worden voorzien om verliezen op te kunnen vangen. Dit kan worden bewerkstelligd door de voorziening die is genomen over te dragen aan de AMC. Daarnaast zal de bank voldoende middelen beschikbaar moeten stellen voor de operationele kosten. Het doel van de AMC is gericht om de portefeuille buiten de "normale" bedrijfsactiviteiten van de banken te plaatsen en de portefeuille zo snel mogelijk binnen de gedefinieerde tijdsperiode af te wikkelen.

De AMC moet een "sterfhuis" constructie zijn waar banken NPL's kunnen onderbrengen. Op deze wijze worden de 'going concern activiteiten' van de bank minder belast, omdat de NPL's letterlijk en figuurlijk in een aparte entiteit worden geplaatst, met een eigen organisatie en kapitaalstructuur. Indirect (funding technisch) maakt het nog steeds onderdeel uit van de bank, maar je separeert hiermee wel het probleem. Kanttekening hierbij is dat het hierbij niet een AMC is in de zin van de definitie zoals deze in hoofdstuk 1 en in de literatuur wordt beschreven; er moet dan echt een loskoppeling van de bank plaatsvinden en de overname moet extern door de overheid worden gefinancierd.

Het andere kamp beargumenteert dat dit geen toegevoerde waarde biedt omdat banken reeds over kwalitatief goede Bijzonder Beheer afdelingen beschikken, die prima in staat zijn om NPL's tijdens financiële crisissen te managen. Volgens een van de experts is vertrouwen bij banken een cruciale factor wat betekent dat zij ook hun verantwoordelijkheid zullen nemen bij stijgende NPL portefeuilles en wanneer er onvoldoende capaciteit dreigt te ontstaan, zullen zij opschalen om de NPL portefeuilles alsnog het hoofd te kunnen bieden.

Vraag 2

Aanvullend is aan de experts gevraagd of het denkbaar is dat (systeem) banken in Nederland samenwerken bij de afwikkeling van NPL's en gezamenlijk een AMC richten om NPL portefeuilles af te wikkelen. Ook op dit punt is er geen consensus onder de experts, maar geven iets meer (5 van de 8 experts) aan dat dit niet aannemelijk is. Het is volgens het merendeel van deze experts niet mogelijk dat banken een verregaande samenwerking aangaan bij de afwikkeling van NPL's. Zowel organisatorisch alsook vanuit mededingingsoptiek, waarbij iedere bank haar eigen afwegingen dient te maken. Twee experts stellen juist dat het wel verstandig zou zijn als banken hierin samen optrekken. Wanneer er sprake is van een (dreigende) systeemcrisis raakt het alle banken en kunnen ze hier gezamenlijk het beste in optrekken. Hoewel de belangen conflicterend kunnen zijn, zouden volgens een van de experts rationeel denkende mensen een samenwerking als de beste oplossing zien.

Vraag 3

De laatste vraag die aan de experts is gesteld richt zich niet specifiek op de oprichting van een AMC, maar of en wat er op het gebied van Nederlands of Europese wetgeving moet veranderen, zodat banken beter in staat worden gesteld om zelfstandig NPL's af te wikkelen. Immers, een meerderheid van de experts stelde in de eerste ronde dat het de verantwoordelijkheid van de banken zelf is om NPL's af te wikkelen. Zes van de acht experts dragen hiervoor suggesties aan:

- Toezicht instrument: er zou een verplichting kunnen worden opgelegd dat bij een bepaalde ratio (bijvoorbeeld obligo van NPL's als percentage van totaal) de bank de NPL moet overbrengen naar een AMC, waarbij er tussen de toezichthouder en de bank afspraken worden gemaakt over kosten, opbrengsten en mandaten.
- Zorgplicht: er moet meer aandacht komen voor de bescherming van debiteuren door criteria te stellen aan de kopers die NPL's van banken en/of een AMC's overnemen en vervolgens ook blijven toetsen of deze criteria worden nageleefd.
- Kaders: DNB moet duidelijke kaders stellen, waardoor NPL portefeuilles niet meer te hard oplopen bij banken en DNB moet proactief sturen op beleid, wanneer bewegingen in de markt en bij banken duiden op een toename van het aantal NPL's.
- Resolutie: wanneer een bank in resolutie is gekomen zou deze (bijvoorbeeld 2 jaar) de tijd moeten krijgen om zelfstandig de NPL's af te wikkelen, waarbij ze verplicht 50% van de lening zouden moeten afschrijven teneinde deze vervolgens zelf te verkopen.
- Stress-tests: de stress-tests waar Europese banken aan onderhevig zijn moeten worden aangescherpt, zodat banken zelfstandig in staat blijven NPL's af te wikkelen.

Ronde 3

Conform de Delphi methode, moeten de criteria waarop geen consensus is bereikt in een derde ronde opnieuw worden voorgelegd aan de experts. Dit betreffen de criteria: *Duur*, *Type NPL*, *Afwikkeling*. Hiervoor is aangegeven dat er bewust voor is gekozen niet verder in te gaan op de criteria "Type NPL" vanwege de scope van dit onderzoek. De criteria "Duur" en "Afwikkeling" hangen nauw samen met elkaar en hierop zijn in zowel ronde 1 als ronde 2 vergelijkbare antwoorden gegeven. Een derde ronde zou op dit punt naar verwachting geen nieuwe inzichten brengen en enkel bevestigen wat de experts al eerder hebben aangegeven. Om die reden is besloten om geen derde ronde te organiseren.

4.6 Conclusie: visie stakeholders AMC in Nederland? (Deelvraag 3)

De praktijkanalyse geeft antwoord op de vraag hoe betrokken stakeholders tegen de oprichting van een AMC in Nederland aan kijken. Uit de praktijk analyse blijkt dat een meerderheid van de experts een AMC in Nederland als een noodinstrument zien. Een laatste redmiddel wanneer een bank failliet dreigt te gaan en de gevolgen dermate groot zijn dat dit het financiële stelsel in Nederland verder ontwricht.

Indien er sprake is van een (dreigende) systeemcrisis en een Nederlandse systeembank in de problemen komt dan zijn de experts het erover eens dat een AMC *an sich* van toegevoegde waarde is om de NPL's van de getroffen bank zo goed mogelijk af te wikkelen. De belangrijke argumenten die zowel in ronde 1 als in ronde 2 zijn gegeven:

1. Een AMC kan de factoren *tijd* en *management* toevoegen, waardoor waarde optimalisatie van *vastgoed gerelateerde* NPL's kan worden gerealiseerd.
2. Een AMC biedt *toegevoegde waarde* voor banken door NPL's boven de marktprijs over te nemen met behulp van een vorm van (tijdelijke) *staatssteun*.
3. Een AMC kan *betere rationale afwegingen* maken dan banken bij het afwikkelen van NPL's omdat het volgens een vooraf gedefinieerd *business plan* opereert, van *tijdelijke aard* is en over een *onafhankelijke organisatie* beschikt.
4. Een AMC wikkelt de NPL's binnen een economische cyclus van 5-10 jaar af, waarbij minimaal een *evenwichtsprijs* moet worden gerealiseerd die voldoende is om de ontvangen staatssteun terug te betalen.

Een duidelijke kanttekening bij bovenstaande conclusie is dat er sprake is van een noodscenario, waarbij de toezichthouder ingrijpt bij één of meerdere banken als de situatie daarom vraagt. De experts stellen vrijwel allemaal dat een dergelijk scenario te allen tijde moet worden voorkomen. Om dit bij een volgende financiële crisis te voorkomen zouden Nederlandse banken pro-actiever moeten omgaan met de afwikkeling van NPL's, zodat achterstanden en problemen in een vroeg stadium worden signaleerd en kunnen worden behandeld.

Een belangrijke rol is daarbij volgens de experts weggelegd voor de toezichthouder die beschikt over de data van banken en als eerste kan signaleren of er tekenen van een systeemcrisis ontstaan. De toezichthouder kan op basis van deze data het management van banken attenderen op marktontwikkelingen of zelfs beleidsinstructies opleggen, door verhoogde zekerheidsmarges op specifieke asset classes te verlangen of banken te verbieden om (tijdelijk) geen financieringen in een bepaalde categorie te verstrekken om daarmee een structurele aanwas van nieuwe NPL's in de kiem te smoren.

Hoofdstuk 5 Conclusie, aanbeveling, reflectie en advies voor vervolgonderzoek

In dit hoofdstuk wordt antwoord gegeven op de hoofdonderzoeksvraag die centraal staat in dit onderzoek: *op welke wijze kan een AMC in Nederland bijdragen aan het afwikkelen van NPL's?* Verder wordt dit hoofdstuk gebruikt voor een reflectie op de gebruikte onderzoeksmethoden en worden aanbevelingen voor vervolgonderzoek gedaan.

5.1 Conclusie (beantwoording hoofdonderzoeksvraag)

De commerciële vastgoedmarkt is sterk verbonden met financiële markten en dat maakt vastgoedfinancieringen met commercieel vastgoed als onderpand vatbaar voor marktbevingen. Wanneer deze bevingen extreme fluctuaties vertonen ten tijde van financiële crisissen, dan kunnen de door de bank ingebouwde zekerheidsmarges onvoldoende zijn, waardoor dit leidt tot een structurele toename van NPL's. De bancaire sector functioneert op haar beurt grotendeels op vertrouwen. Vertrouwen dat in tijden van crisissen een dieptepunt kan bereiken, waardoor een bank binnen no time in moeilijkheden kan komen. (Het faillissement van de ATB Bank in april 2022 toont eveneens aan hoe snel een bank failliet kan gaan (FD, 2022)). De combinatie van een dalend vertrouwen in het financiële systeem en een stijging van het aantal NPL's vormt een risico voor de financiële stabiliteit. Het is daarom van belang om de aanwas van nieuwe NPL's te voorkomen en bestaande NPL's adequaat af te wikkelen.

De conclusie van dit onderzoek is dat een AMC in Nederland effectief kan bijdragen aan de afwikkeling van NPL's wanneer er sprake is van een financiële systeemcrisis. Deze conclusie wordt getrokken op basis van een vergelijking tussen de uitkomsten uit het theoretisch kader en de praktijkanalyse en eigen bevindingen en wordt hieronder toegelicht.

- In het theoretisch kader is beschreven dat overheidsingrijpen legitiem is wanneer er sprake is van marktfalen wat leidt tot systeemrisico's. De oprichting van een AMC, om daarmee de negatieve externe effecten tegen te gaan, is dan verdedigbaar omdat niet ingrijpen leidt tot een verdere verslechtering van het financiële systeem.
- Uit de analyse van de 12 AMC's is geconstateerd dat AMC's succesvol zijn bij de afwikkeling van financieringen verstrekt op commercieel vastgoed, mits de kaders (juridisch, financieel, strategisch en organisatorisch) vooraf duidelijk zijn gedefinieerd. Een voorbeeld van een succesvolle AMC is NAMA waarbij de Ierse overheid en de banken intensief hebben opgetrokken en een verregaande samenwerking zijn aangegaan die heeft geleid tot een zeer effectieve en winstgevende AMC. Daarentegen kende de Spaanse AMC SAREB juridische en administratieve problemen, waardoor het in de eerste jaren na overname van de NPL's beperkt successen heeft geboekt.
- In de praktijkanalyse worden bovenstaande conclusies, voor wat betreft de effectiviteit van een AMC, door de deelnemende experts bevestigd, echter met de duidelijke kanttekening dat de oprichting van AMC in Nederland een laatste redmiddel moet zijn, dat slechts in een uiterste situatie moet worden ingezet wanneer alle andere instrumenten om NPL's af te wikkelen onvoldoende succes bieden.
- Op basis van zowel de bevindingen uit de literatuur als het praktijkonderzoek kan echter worden geconcludeerd dat een AMC in tijden van financiële crisis juist efficiënter en doelgerichter kan opereren omdat het specifiek wordt opgericht en ondersteund bij de taak om de NPL's af te wikkelen, maar zich gelijktijdig niet hoeft bezig te houden met nieuwe kredietverlening.
- Tegelijkertijd is het de verantwoordelijkheid van banken zelf om een evenwichtig en preventief kredietbeleid te hanteren, waarbij ze niet op zoek gaan naar de grenzen van wat kan, maar van wat maatschappelijk gezien aanvaardbaar is en ze rekening houden met momenten waarop het economisch minder kan gaan. Wordt dat niet gedaan en komen ze als gevolg hiervan in de problemen, dan zullen ze ook eerst zelf de rekening moeten betalen voordat een beroep kan worden gedaan op de overheid.

5.2 Aanbevelingen

De conclusie van dit onderzoek vormt tevens een aanbeveling aan toezichthoudende instanties SRB en DNB op de wijze waarop een AMC moet functioneren om effectief bij te kunnen dragen aan de afwikkeling van NPL's. Het vormt daarmee een leidraad die verder uitgewerkt kan worden in een concreet draaiboek. In een dergelijk draaiboek wordt beschreven op welke wijze de organisatie dient te worden opgericht (juridisch kader), de wijze

waarop de activa moeten worden gewaardeerd, maar bijvoorbeeld ook de specialisten die moeten worden aangetrokken om de AMC succesvol te kunnen laten opereren.

De volgende vier aanbevelingen bij de oprichting van AMC zijn hierbij van belang:

- A. Er moet sprake zijn van een publiek-privaat initiatief;
- B. De organisatie moet onafhankelijk kunnen opereren;
- C. Het businessplan moet zijn gericht op afwikkeling;
- D. Een AMC moet onderdeel zijn van een meer omvattende set aan maatregelen.

Deze vier aanbevelingen worden hieronder toegelicht.

A. Publiek-privaat initiatief

De lessen die zijn getrokken uit de GFC van 2007/2008 hebben zich vertaald in specifieke wet- en regelgeving gericht op het beperken van gebruik van staatssteun. Tegelijkertijd spelen banken een cruciale rol in het herstel van de economie en zullen met name systeembanken deze rol ook moeten kunnen blijven uitvoeren. Uit de geanalyseerde voorbeelden blijkt dat wanneer een AMC in gezamenlijkheid, dus met medewerking en gezamenlijke financiering wordt opgericht, dit leidt tot de meer succesvolle combinatie. De bank heeft perspectief om voor een deel te delen in de up-swing tijdens de herstelfase en de overheid hoeft niet volledig op te draaien voor de kosten. Financiering vanuit de noodlijdende bank zelf kan bijvoorbeeld worden gerealiseerd in de vorm van een lening of door beslag te leggen op de toekomstige winsten van de bank. Niet alleen op het vlak van financiële steun kan de overheid een belangrijke rol spelen, maar ook op het vlak van wet- en regelgeving en bestuurlijke kaders ligt een belangrijke taak weggelegd om daar waar het kan de AMC te ondersteunen. Er kan bijvoorbeeld worden gedacht aan een ontheffing om onderhands tot verkoop over te gaan wanneer er sprake is van een default situatie zonder dat toestemming van de rechter vereist is, waardoor de AMC in staat is om sneller te schakelen.

B. Onafhankelijke organisatie

Een AMC moet worden ondergebracht in een juridisch gescheiden entiteit die volledig zelfstandig en onafhankelijk opereert. Op deze wijze is sprake van een maximale risico-overdracht en vergroot het de mogelijkheden van de bank om zich te richten op haar kerntaak. De AMC moet verantwoording afleggen aan haar aandeelhouders en toezicht moet extern en onafhankelijk zijn georganiseerd. Door het loskoppelen van de AMC wordt tevens voorkomen dat de toezichthouder zelf een actieve rol gaat spelen bij de uitoefening van de activiteiten, waardoor het haar onafhankelijke positie niet verliest.

De uitvoering van een AMC vereist specialistische en professionele financierings- en vastgoedkennis. Dat betekent dat voor de werknemers aantrekkelijke voorwaarden moeten kunnen worden geboden die vergelijkbaar zijn met de private sector. De werkzaamheden zijn gericht op afwikkeling en het werk heeft een tijdelijk karakter, waar beperkte carrière mogelijkheden beschikbaar zijn, maar waar wel het uiterste van mensen wordt gevraagd. Bovendien moet een AMC binnen een kort tijdsbestek worden opgericht en zo snel als mogelijk operationeel zijn. Om die reden moet op korte termijn gekwalificeerde werknemers kunnen worden geworven. Een register waarin specialisten op het vlak van NPL's staan geregistreerd is nog niet beschikbaar, maar zou zeker effectief kunnen bijdragen.

C. Businessplan gericht op afwikkeling

De strategie en doelstelling van de AMC moet gericht zijn op afwikkeling van de NPL's en afwikkeling van de eigen organisatie binnen een vooraf vastgelegde periode. De termijn is niet bij voorbaat hard te definiëren, maar de insteek moet zijn om binnen een economische cyclus (in de regel 5-10 jaar) de AMC volledig te hebben ontmanteld. Het is belangrijk voor de banken, maar ook voor het herstel van de markt dat een AMC niet wordt beschouwd als vangnet, waar banken slechte financieringen ongelimiteerd aan kunnen overdragen. De strategie moet erop zijn gericht op de NPL's te managen en te optimaliseren totdat zij tegen een evenwichtswaarde kunnen worden doorverkocht op secundaire NPL markten aan bijvoorbeeld private equity partijen. Er moet

daarbij sprake zijn van waarde optimalisatie, maar niet per definitie een winstmaximalisatie. Kopers van NPL's moeten immers voldoende kansen zien om een verdere optimalisatie van NPL's te realiseren. Gemaakte (publieke) kosten dienen volledig te worden terugverdiend. Eventuele meeropbrengsten dienen volgens een vooraf gedefinieerde verdeelsleutel te worden verdeeld onder de deelnemende partijen, met dien verstande dat de bewuste bank deze middelen enkel aanwendt voor het verstrekken van nieuwe kredieten om zo verder bij te dragen aan een herstel van de economie. Op deze wijze verkrijgt de overheid een marktconforme vergoeding voor gelopen risico en kan de bank in geval van volledige medewerking mogelijk een deel van het geleden verlies gecompenseerd krijgen.

Een AMC is daarnaast van tijdelijke aard. Dat moet bij alle partijen van tevoren duidelijk zijn. Deze wetenschap kan bijdragen aan het proactief afwikkelen van NPL's en voorkomt onduidelijke doelstellingen en zwakke beleid. Ook voor de medewerkers van de AMC moet duidelijk zijn dat de AMC van tijdelijke aard is en de werkzaamheden moeten hierop ook worden ingeregeld met duidelijk meetbare doelstellingen en targets.

D. Onderdeel bredere set aan maatregelen

Bij het redden van banken is de oprichting van een AMC geen doel op zich en moet dit altijd onderdeel zijn van een bredere set aan beleidsinstructies en hervormingseisen. Een taak die bij uitstek is weggelegd voor de toezichthouder die niet enkel het mandaat heeft om in te grijpen wanneer er sprake is van een noodsituatie, maar juist ook de mogelijkheid heeft om in de fase daarvoor te sturen op financieringsbeleid en een adequate afwikkeling van NPL's te arrangeren.

Dit kan bijvoorbeeld gerealiseerd worden door bij specifieke omstandigheden kapitaalratio's of zekerheden op lening niveau tijdelijk te verlagen, zodat de bank geen voorziening voor verlies hoeft aan te houden. Er moet dan wel sprake zijn van een financiering met een onderpand, waarvan het aannemelijk is dat de markt zich binnen afzienbare tijd herstelt. Voordat wordt overwogen om een AMC op te richten moet kritisch worden nagegaan of het redden van de bank daadwerkelijk vereist is om potentiële schade aan het financiële stelsel te voorkomen. Wanneer dat inderdaad het geval is, moet de steun zodanig worden verstrekt dat dit eerst de aandeelhouders van de bank schaadt, maar niet haar ondergang betekent. Dit kan bijvoorbeeld worden gerealiseerd door een beslag te leggen op de toekomstige winsten van de onderdelen die een doorstart maken. Op deze wijze wordt zowel richting het bankmanagement als de maatschappij kenbaar gemaakt dat de bank zelf verantwoordelijk is en blijft voor het terugbetalen van genoten staatssteun.

5.3 Reflectie

De resultaten van praktijkanalyse sluiten grotendeels, maar niet volledig aan bij het theoretisch kader en de onderzoek verwachting. Uit de theorie blijkt dat overheidsingrijpen gelegitimeerd is wanneer er sprake is van marktfalen en dat staatssteun vereist is om een AMC effectief te kunnen laten opereren. Een meerderheid van de experts stelt daarentegen dat banken zelf verantwoordelijk zijn voor de afwikkeling van NPL's, zelfs ten tijde van crisissen, wanneer er sprake is van marktfalen. Op dit punt verschilt de praktijkanalyse wezenlijk met de onderzoek verwachting vanuit de literatuur.

Een verklaring hiervan kan mogelijk liggen in het feit dat er inmiddels verregaande wet- en regelgeving van kracht is die de oprichting van AMC's reguleert, waardoor dit mogelijk van invloed is geweest op de antwoorden die de experts hebben gegeven. Ook in de gesprekken met experts was niet altijd duidelijk wanneer er wel of geen sprake was van een AMC. In Ronde 1 benoemden zeven experts dat de oprichting van AMC aan banken zelf moet worden overgelaten, maar in Ronde 2, toen hier nogmaals expliciet naar werd gevraagd kwamen vier experts hierop terug omdat in de voorgelegde casus duidelijk(er) was gedefinieerd dat er sprake was van een noodsituatie.

Het feit dat er geen algemeen gehanteerde definitie is van een AMC maakt dat er verschillende interpretaties aan worden gegeven en het daarom van belang is om goed na te gaan wat het doel is van de oprichting van AMC. Ook in de literatuur werden verschillende definities gehanteerd die op wezenlijke onderdelen (bijvoorbeeld het gebruik van staatssteun) van elkaar verschillen. Bij het formuleren van een draaiboek voor de oprichting van een AMC zal de toezichthouder duidelijke kaders moeten scheppen die aan de hand van verschillende scenario's

(bijvoorbeeld Recovery en Resolution) definiëren wanneer er wel of niet sprake is van een AMC en belangrijker welke consequenties dit heeft voor de behandeling van de NPL's en de inzet van bijvoorbeeld staatssteun. Hierbij is van belang dat deze scenario's ook op bestuurlijk en politiek niveau duidelijk zijn, zodat er geen spraakverwarring kan ontstaan, wanneer bijvoorbeeld de Europese Commissie uitspreekt lidstaten te zullen ondersteunen bij de oprichting van AMC's.

De gebruikte Delphi methode in dit onderzoek is als zeer nuttig ervaren. Door de soms sterke meningen van experts zijn duidelijk verschillende scenario's naar voren gekomen en was het mogelijk om persoonlijke ervaringen te achterhalen die in de theorie minder goed werden benoemd. Een verdere verdieping was mogelijk geweest wanneer ook experts vanuit de toezichthoudende rol hadden deelgenomen aan het onderzoek. Desondanks konden in de gesprekken de argumenten uit het theoretisch kader worden gebruikt om weerwoord te bieden en dieperliggende verklaringen te krijgen, die in sommige gevallen puur waren gebaseerd op persoonlijke overtuigingen en niet zo zeer op rationele afwegingen. De veranderlijkheid van de meningen van experts was dan ook beperkt. Oorspronkelijk werd bij de Delphi methode de groep experts daadwerkelijk fysiek bij elkaar gebracht, waarbij meningen en standpunten direct werden uitgewisseld en een groepsdiscussie ontstond. In de ontwikkeling van de methode is hier zowel vanuit praktische overwegingen (tijd en kosten) alsook vanuit methodologisch verantwoording (uitsluiting groepsdruk en waarborging anonimiteit) vanaf gestapt (Robson & McCartan, 2016, pp. 364-365) In de context van dit onderzoek was het, zeker gelet op de verschillende interpretaties van experts, waardevol geweest als bijvoorbeeld in de tweede of derde ronde een fysieke bijeenkomst was georganiseerd om na te gaan of de experts genegen waren om als gevolg van een groepsdiscussie hun standpunt aan te passen. Dit is dan ook een punt om goed over na te denken wanneer men besluit de Delphi methode te gebruiken bij wetenschappelijk onderzoek.

Uiteindelijk heeft de beperking hiervan niet geleid tot andere inzichten, maar door de beperkte veranderlijkheid van de meningen van de experts bleek het niet mogelijk om volledige consensus te verkrijgen, wat feitelijk wel het hoofddoel is bij toepassing van de Delphi methode.

5.4 Vervolgonderzoek

Dit onderzoek sluit af met twee concrete aanbevelingen voor vervolgonderzoek.

1. Onderzoek naar adaptief kredietbeleid

NPL's kunnen nooit volledig worden voorkomen, maar het in kaart brengen en het bewust zijn van risico's op basis van beschikbare data kan zowel banken als toezichthouders helpen bij het formuleren van kredietbeleid en voeren van toezicht. In vervolgonderzoek kan worden nagegaan op welke wijze vastgoeddata kan worden gebruikt bij het opstellen van scenario analyses bij nieuwe krediet aanvragen. Op basis hiervan kan mogelijk een verregaand adaptief kredietbeleid worden toegepast dat niet enkel uitgaat van gerealiseerde data uit het verleden, maar ook voorspellingen calculeert op basis van scenario's voor de toekomst. Het risico op nieuwe NPL's kan daarmee mogelijk verder worden verkleind.

2. Onderzoek naar waarborg bescherming debiteuren NPL's

Dit onderzoek richt zich op de afwikkeling van NPL's omdat deze negatieve effecten kunnen veroorzaken voor de maatschappij. Het belang en de rechten van debiteuren is in dit onderzoek beperkt aan bod gekomen. Uit de geanalyseerde AMC's en bijvoorbeeld de Van Lanschot- Cerberus casus blijkt dat winstmaximalisatie regelmatig boven het belang van de debiteur wordt verkozen, terwijl de impact voor de debiteur verstrekende gevolgen kan hebben. De verkoop van leningen vanuit een bank of een AMC aan private equity partijen is onderhevig aan wet- en regelgeving, maar het Nederlandse rechtssysteem staat als zeer 'kredietverstrekkers' vriendelijk bekend (Gielen, 2019). De vraag is dan ook of de zorgplicht die banken, maar ook (buitenlandse) private equity partijen hebben, voldoende wordt meegewogen bij de overdracht en uitwinning van NPL's of dat dit verder gereguleerd moet worden om debiteuren van NPL's beter te beschermen.

Bibliografie

- Heta Asset Resolution. (2021). *Heta Asset Resolution*. Retrieved from <https://www.heta-asset-resolution.com/en>
- Aggarwal. (2012). *Good riddance - Excellence in managing winddown portfolios*. Washington, D.C.: McKinsey & company.
- Aiyar, S., Bergthaler, W., & Garrido, J. (2015). *A Strategy for Resolving Europe's Problem Loans*. Frankfurt am Main: IMF.
- Algemene Rekenkamer. (2019). *Bankenresolutie in Nederland*. Den Haag : Algemene Rekenkamer.
- Anhac, T., Nguyen, T., & Tubc, T. (2020). Dealing With Non-Performing Loans During The Bank Restructuring Process in Vietnam. *International Journal of business*, 323-347.
- ASRE. (2019). *Prijsindex: Winkelmarkt zakt verder weg*. Retrieved from ASRE.nl: <https://www.asre.nl/nieuwsberichten/prijsindex-voor-commercieel-vastgoed-2>
- Baarda, B. (2021). *Basisboek Kwalitatief Onderzoek*. Groningen: Noofdhoff Uitgevers.
- Banken.nl. (1999). *Systeembank*. Retrieved from <https://www.banken.nl/bibliotheek/systeembank#:~:text=Een%20systeembank%20is%20een%20bank,redden%20indien%20een%20faillissement%20dreigt>.
- Banken.nl. (2014). *SNS Property Finance verder onder de naam Propertize*. Retrieved from Banken.nl: <https://www.banken.nl/nieuws/1762/sns-property-finance-verder-onder-de-naam-propertize>
- Bebeez. (2021). Retrieved from <https://bebeez.it/en/npl-en/italys-public-guarantee-on-senior-npls-securitization-notes-prolongued-till-june-2022-eu-commission-states/>
- Beck, R., Jakubik, P., & Plioiu, A. (2013). Non-Performing loans: What matters in addition to the economic cycle? *European Central Bank Working Paper series*.
- Berkhout, T., & Bartels, S. (2016). *Vastgoedfinanciering: klaar voor de toekomst*.
- Bhattarai, S. (2017). Determinants of non-performing loans in Nepalese commercial banks. *Economic Journal of Development Issues*, 22-38.
- Bikker, J., & Mosch, R. (2008). Banken tussen vrijheid en regelgeving. *ESB*, 36,37.
- Boer. (2021). Toenemende druk op EU om bufferregels banken snel in te voeren. *FD*.
- Boudghene, Y., & Maes, S. (2012). Relieving Banks from Toxic or Impaired Assets: The EU State Aid Policy Framework. *Journal of European Competition Law & Practice Advance Access*, 2012, 1-16.
- Braakmann, A. (2011). *Challenges in improving the measurement of the government financial position and in the classification of units as public or private*. Dublin: German Federal Statistical Office, Division "National Income, sector accounts".
- Cas, S., & Peresa, I. (2016). *What Makes a Good 'Bad Bank'? The Irish, Spanish and German Experience*. Luxembourg: Publications Office of the European Union.
- Cats, R. (2020). Brussel bindt de strijd aan met de slechte leningen die banken in het nauw brengen. *FD*, p. 1 t/m 5.
- CBS. (2022). *Kredietcrisis*. Retrieved from CBS.nl: <https://www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2019/52/schulden-eurozone-nog-steeds-hoger-dan-voor-de-crisis/kredietcrisis>
- CFI. (2022). *What is a discount bond?* Retrieved from Corporate finance institute: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/trading-investing/discount-bond/>

- Chaudron, J. (2009, Juni 10). *Ierse vastgoedbubbel gebarsten*. Retrieved from Trouw: <https://www.trouw.nl/nieuws/ierse-vastgoedbubbel-gebarsten~b16a40f1/>
- Chiang, S., Tsai, M., & Jiang, S. (2021). The Influences of Foreclosure Factors on the Value, duration and convexity of a mortgage. *Real Estate Economics*, 361-394.
- Chin, W. D. (2006). *An exploratory analyses of barriers to investment and market maturity in Southeast Asian cities*. *Journal of Real Estate Portfolio Management*, 12(1), 49-57.
- Corporate Finance Lab. (2017). *Don't you want somebody to take the loss? Lessen uit een vergelijking tussen een vennootschap en een "non-recourse loan"*. Retrieved from Corporate Finance Lab: <https://corporaterefinancelab.org/tag/non-recourse-loan/>
- Curry, T., & Shibut, L. (2000). The Cost of the Savings and Loan Crisis: Truth and consequences. *FDIC Banking Review*, 26-35.
- Daniel, J., Garrido, J., & Moretti, M. (2016). *Debt Equity Conversions and NPL Securitization in China - Some Initial Considerations*. New York: IMF.
- Davis, S. (2018). *Role of Insurance Companies in the Financing of Commercial and Multifamily Real Estate in America*. Washington.
- De Backer, B. (2015). *Macro-economische determinanten van Non Performing Loans*. NBB Economisch Tijdschrift.
- de Boer. (2020). Waarom is een Europese Bad Bank nu wel een goed idee? *FD*, pp. 1-7.
- de Meyer, M. (2008). *Financial crisis resolution mechanisms: Wat werkt?* Gent: Universiteit van Gent.
- De Vincentiis, P. (2021). What drives the greater or lesser usage of forbearance measures by banks? *Journal of Banking Regulation*, 22: 181-190.
- Debtwire. (2021). *European NPLs – FY20: An overview of the non-core and non-performing loan market*. London.
- Deloitte. (2016). *Italian Non-Performing Loans: state guarantee and securitisation scheme. Unlocking the NPL log-jam?* Retrieved from <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/corporate-finance/deloitte-uk-fa-italian-nonperforming-loans.pdf>
- den Butte, F. A. (2009). Falen van de financiële markten. *Bank- & Effectenbedrijf*, 59, jan/feb, 1-8.
- Dijsselbloem, J. (2015). Nationalisatie SNS Reaal. Den Haag.
- DNB. (2016). *Kredietmarkten in beweging: Grotere rol pensioenfondsen en verzekeraars bevordert financiële stabiliteit*. Amsterdam: DNB.
- DNB. (2017). *Buitenlandse banken*. Retrieved from [www.dnb.nl](https://www.dnb.nl/voor-de-sector/openboek-toezicht-sectoren/banken/vergunningaanvraag-banken/buitenlandse-banken/): <https://www.dnb.nl/voor-de-sector/openboek-toezicht-sectoren/banken/vergunningaanvraag-banken/buitenlandse-banken/>
- DNB. (2020). *Banken moeten betalingsproblemen door economische crisis in vroeg stadium erkennen*. Retrieved from <https://www.dnb.nl/actueel/algemeen-nieuws/dnbulletin-2020/banken-moeten-betalingsproblemen-door-economische-crisis-in-vroeg-stadium-erkennen/>
- DNB. (2020). *Macroprudentiële indicatoren OFS najaar 2020*. Amsterdam: De Nederlandsche Bank.
- DNB. (2021). *Europees toezicht op grote banken*. Retrieved from De Nederlandsche bank: <https://www.dnb.nl/betrouwbare-financiele-sector/toezicht-op-financiele-instellingen/europees-toezicht-op-grote-banken/>
- DNB. (2021). *Financial stability indicators (Quarter)*. Retrieved from [www.dnb.nl](https://www.dnb.nl/en/statistics/data-search/#/details/financial-stability-indicators-): <https://www.dnb.nl/en/statistics/data-search/#/details/financial-stability-indicators->

quarter/dataset/b0dd9636-d91e-4187-a82c-ac28a91e4b82/resource/780b80e6-f03b-4621-b699-2bdc1cb005a4

- DNB. (2021). *Kredietwaardigheid Nederlandse bedrijven tot nu toe op peil*. Retrieved from <https://www.dnb.nl/actueel/algemeen-nieuws/dnbulletin-2021/kredietwaardigheid-nederlandse-bedrijven-tot-nu-toe-op-peil/>
- DNB. (2021). *Resolutie-instrumenten banken*. Retrieved from <https://www.dnb.nl/voor-de-sector/resolutie-van-banken/resolutie-van-banken/resolutie-instrumenten-banken/>
- DNB. (2022). *Hoe bevordert DNB de financiële stabiliteit?* Retrieved from DNB.nl: <https://www.dnb.nl/actuele-economische-vraagstukken/risico-s-voor-het-financiele-stelsel/hoe-bevordert-dnb-de-financiele-stabiliteit/>
- Downey, C., Del Din, A., Haas, H., & Lacaze, D. (2009). *Europe's Emerging "Bad Banks": Opportuniteiten for Investors*. Frankfurt: PaulHastings.
- Dreyer, M. (2021). *The Journal of Financial Crisis - Swedish AMCs: Securum and Retriva*. New Haven, US: Yale University.
- EBA. (2018). *Draft Guidelines on management of non-performing and forborne exposures*.
- EBA. (2021). *Risk Dashboard*. Retrieved from [eba.europa.eu: https://www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/risk-dashboard](https://www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/risk-dashboard)
- EC. (2014). *Uitvoeringsverordening (EU) nr 680/2014*. Luxembourg: EU.
- EC. (2016). *State aid: Commission approves impaired asset management measures for banks in Hungary and Italy*. Retrieved from European Commission: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_16_279
- EC. (2020). *Aanpak van niet-renderende leningen in de nasleep van de COVID-19-pandemie*. Brussel.
- EC. (2021). *Staatssteun: Commissie keurt verlenging van marktconforme activabeschermingsregeling voor banken in Griekenland goed*. Retrieved from https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_21_1661
- ECB. (2015). Retrieved from <https://www.bankingsupervision.europa.eu/home/html/index.en.html>
- ECB. (2016). *Wat zijn niet-renderende leningen?* Retrieved from Europese Centrale Banken - Banktoezicht: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/ssmexplained/html/npl.nl.html>
- ECB. (2017). *Leidraad voor banken inzake niet-renderende leningen*. Frankfurt am Main: Europese Centrale bank.
- ECB. (2019). *De procedure voor prudentiële toetsing en evaluatie (SREP) in 2019*. Retrieved from Banking Supervision: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/banking/srep/2019/html/index.nl.html>
- ECB. (2020). Retrieved from https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_2376
- ECB. (2020). *home/supervisor practices/prioriteiten en risico's/ niet renderende leningen*. Retrieved from [banksupervision.europa.eu:](https://www.bankingsupervision.europa.eu) <https://www.bankingsupervision.europa.eu/banking/priorities/npl/html/index.nl.html>
- ECB. (2021). *ECB publishes supervisory banking statistics for the second quarter of 2021*. Retrieved from ECB.nl: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2021/html/ssm.pr211006~a12ec7f0fd.en.htm>
- ECB. (2021). *Supervisory Banking Statistics*. Frankfurt am Main, Germany: European Central Bank .

- Economia Digital. (2021). *Economia Digital*. Retrieved from El 'banco malo' costará más de 8.000 millones al Estado a partir de 2027: <https://www.economiadigital.es/economia/banco-malo-costara-mas-de-8000-millones-estado-2027.html>
- ESRB. (2017). *Resolving non-performing loans in Europe*. Frankfurt am Main: European Systemic Risk Board.
- EU. (2019). *VERORDENING (EU) 2019/876*. Luxembourg: EU.
- European Union. (2021). *The EU's 2021-2027 long-term Budget and NextGenerationEU Facts and Figures*. Luxembourg: Luxembourg Publication Office.
- Europese Raad. (2021). *Herstel en afwikkeling van banken*. Retrieved from <https://www.consilium.europa.eu/nl/policies/banking-union/single-rulebook/bank-recovery-resolution/>
- Eurostat. (n.d.). *Wie we Zijn*. Retrieved from [ec.europa.eu/eurostat :](https://ec.europa.eu/eurostat/web/main/about/who-we-are) <https://ec.europa.eu/eurostat/web/main/about/who-we-are>
- EY. (2021). *Distress Dashboard 2021: Q1*. Retrieved from [ey.com: https://www.ey.com/nl_nl/strategy-transactions/distress-dashboard/2021/q1](https://www.ey.com/nl_nl/strategy-transactions/distress-dashboard/2021/q1)
- FD. (2019). Bankloket nog maar op een kier voor vastgoedondernemer. *Financieel Dagblad*.
- FD. (2020). Bankenafwikkelaar ziet weinig voordelen in Europese Bad Bank. *Financieel Dagblad*, p. 2.
- FD. (2020). Overleeft het wankelende peer-to-peer-lenen een volgende crisis? *Financieel dagblad*.
- FD. (2021). Banken doen moeilijker over verlenen hypotheek commercieel vastgoed. *Financieel dagblad*.
- FD. (2021). Heeft Nederland een nieuwe vastgoedbank nodig? *Financieel Dagblad*.
- FD. (2021). *ING GROEP*. Retrieved from <https://beurs.fd.nl/noteringen/11773/ing/kerncijfers>
- FD. (2022, April 22). Amsterdam Trade Bank failliet, Nederlandse spaarders gered. *Financieel Dagblad*.
- Federal Reserve History. (2022). *Spaar- en kredietcrisis*. Retrieved from <https://www.federalreservehistory.org/essays/savings-and-loan-crisis>
- Fell et al. (2021). *Non Performing Loans in Asia and Europe, causes, impact and resolution strategies*. Asian Development Bank.
- Fell, J., Grodzicki, M., & O'Brien. (2016). Addressing Market Failures in the Resolution of Non-Performing Loans in the Euro Area. *Financial Stability review*.
- Gande, A., & Saunders, A. (2011). Are Banks Still Special When There is a Secondary Market For Loans. *Journal of Finance*.
- Gandrud, C. (2014). *Bad banks in the EU: The impact of Eurostat rules*, Bruegel Working Paper, No. 2014/15. Hallerberg: Mark.
- Geltner, D. M. (2013). *Commercial Real Estate analysis and investments (3rd ed.)*. Cincinnati: Thomson South-Western.
- Gielen, V. (2019). Dutch non- and sub-performing loan portfolio sales: the margins of a lender's duty of care. *Buttersworths Journal of International Banking and Financial Law*, 249-251.
- Giesbergen, B., & Treur, L. (2015). *MREL en TLAC: aanvullende schokdempers voor het bankwezen*. Retrieved from [Rabobank.nl: https://economie.rabobank.com/publicaties/2015/juli/mrel-en-tlac-aanvullende-schokdempers-voor-het-bankwezen/](https://economie.rabobank.com/publicaties/2015/juli/mrel-en-tlac-aanvullende-schokdempers-voor-het-bankwezen/)
- Global Economy. (2021). *Netherlands: Non-performing loans*. Retrieved from https://www.theglobaleconomy.com/Netherlands/nonperforming_loans/

- Hekking, H. (2018). Zo bouw je een 'bad bank': hoe Nama de Ierse financiële sector schoonveegde. *FD*, pp. 1-9.
- Hilbers, P., & Nijskens, R. (2016). Vastgoedfinanciering in Nederland na de crisis: het belang van transparantie. In P. d. Hilbers, & d. R. Nijskens, *Vastgoedfinanciering: klaar voor de toekomst* (p. 164). Amsterdam: Stichting Fundatie Bachiene.
- Hillier, D., Ross, S., Westerfield, R., Jaffe, J., & Jordan, B. (2016). *Corporate Finance*. Berkshire: McGraw-Hill Education.
- Homar, T., Kick, H., & Salleo, C. (2015). *What drives forbearance: evidence from ECB Comprehensive Assessment*. ECB Working Papers n. 1860.
- Hoskins, N., Higgins, D., & Cardew, R. (2004). *Macroeconomic Variables and Real Estate Returns: An international Comparison*. Appraisal Institut.
- IBC16. (2016). *IBC16's Bad Bank Bulletin*. Insolvency and Bankruptcy code 2016.
- ICMA. (2022). *What is a haircut*. Retrieved from ICMA: <https://www.icmagroup.org/market-practice-and-regulatory-policy/repo-and-collateral-markets/icma-ercc-publications/frequently-asked-questions-on-repo/21-what-is-a-haircut/>
- IMF. (2017). *Hungary: Staff Report for the 2017 Article IV Consultation*. Retrieved from IMF eLibrary: <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/002/2017/123/article-A001-en.xml>
- Ingves, S., Seelig, S., & He, D. (2004). *Issues in the Establishment of Asset Management Companies*. Washington DC: IMF.
- Jones, C., Cowe, S., & Trevillion, E. (2018). *Property Boom and Banking bust*. Oxford, UK: Vivat Printing Sdn Bhd.
- Kerste, M., Poort, J., Risseeuw, P., & Rosenboom, N. (2011). *Sectorstudie Vastgoedfinanciering*. Amsterdam: SEO.
- Kieft, M. (2011). *De Delphi-methode nader bekeken*. Nijmegen: Samenspraak advies, participatieve methoden.
- Klingebiel, D. (2002). *The Use of Asset Management Companies in the Resolution of Banking Crisis*. Washington DC: Policy Research Dissemination Center.
- KPMG. (2019). *GACS tool in the Italian Non-performing Loan Space*. KPMG .
- KPMG. (2020). *Onderzoek naar het sentiment en de vooruitzichten voor vastgoedfinanciering in Nederland*. Amstelveen.
- Landier, A., & Ueda, K. (2009). *The Economics of Bank Restructuring: Understanding the options*. Frankfurt am Main: IMF.
- Linton. (2020). *What is Cross-Collateralization and How Does It Work?* Retrieved from Lendingtree: <https://www.lendingtree.com/home/mortgage/cross-collateralization/>
- M. Dreyer. (2021). *The Journal of Financial Crisis: Hungary: Magyar Reorganizációs és Követeléskezelő MARK Zrt*. New Haven, U.S.: Yale University.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance* , 77-91.
- Martini, L., Stegemann, U., Windhagen, E., Heuser, M., Schneider, S., Poppensieker, T., . . . Brenna, G. (2009). *McKinsey Working Papers on Risk*. London: McKinsey&Company.
- McKinsey&Company. (2003). *Managing Successful Bank Restructuring: The Mellon Bank Story*. McKinsey & Company.
- Ministerie van Financiën. (2022). Retrieved from <https://www.dsta.nl/onderwerpen/kapitaalmarkt#:~:text=Het%20belangrijkste%20kenmerk%20van%20een,debiteuren%20op%20de%20financi%C3%ABle%20markt.>

- Modigliani, F., & Miller, M. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance And The Theory Of Investment. *The American Economic Review*, Vol. 48, No. 3 (Jun., 1958), pp. 261-297.
- Molen, R., Kakes, J., & Loman, H. (2017). *Verschuivingen in de financiering van hypotheekschuld*. Retrieved from esb.nu: <https://esb.nu/esb/20026496/verschuivingen-in-de-financiering-van-hypotheekschuld>
- NL Financial Investments. (2015). *Advies Verkoop Propertize*. Den Haag.
- NLFI. (n.d.). *Over NLFI*. Retrieved from NLFI.nl: <https://www.nlfi.nl/over-nlfi/>
- NVB. (2020). *Bouwstenen voor toekomstbestendig vastgoed - Vastgoedfinanciering door banken*. Amsterdam: Nederlandse Vereniging van Banken.
- Öncü, T. (2017). *Bad Bank Proposal for India A Partial Jubilee Financed by Zero Coupon Perpetual Bonds*. Economic & Political Weekly.
- Pavlov, A., & Wachter, S. (2002). *Robbing the Bank: Non-recourse Lending and Asset Prices*. Burnaby, Canada: Simon Fraser University.
- Peck's Photography. (n.d.). <https://www.cardcow.com/90654/first-national-bank-105-grant-street-dennison/>. Pittsburgh.
- Property NL. (2019). *Top Financiers 2019: Aantrekkende markt, terugtrekkende financiers*. Retrieved from <https://www.propertynl.com/Nieuws/2b0154f2-d5b8-4591-92cc-b337a49e4563/Top-Financiers-2019-Aantrekkende-markt-terugtrekkende-financiers>
- Property NL. (2020). *Property NL Top Financiërs 2020: de profielen*. Retrieved from Property NL: <https://propertynl.com/Nieuws/PropertyNL-Top-Financiers-2020-De-profielen/38e6d057-863d-43eb-9c87-b32e8a0218d7>
- Property Guru. (2020). *What's a Fire Sale Property and Where to Look for a Good Deal*. Retrieved from Property Guru: <https://www.propertyguru.com.sg/property-guides/what-is-a-fire-sale-property-and-where-to-look-for-a-good-deal-27063>
- Rabobank. (2019). *Alternatieve financieringsvormen voor het MKB blijven groeien*. Utrecht: RaboResearch.
- Repousis, S. (2017). "Bad Bank" Strategy in Greek Banking Sector and Receivables from Banks under Liquidation. *International Research Journal of Finance and Economics*, 121-128.
- Rijksoverheid. (2013). Retrieved from Nationalisering Fortis/ABN AMRO en SNS REAAL: <https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/kredietcrisis/aanpak-kredietcrisis-nederland-financiele-sector/nationalisering-fortis-abn-amro-en-sns-reaal>
- RNHB. (2021). *Nu veel lagere DSCR voor residentieel vastgoed*. Retrieved from RNHB.nl : <https://www.rnhb.nl/nieuws/lagere-dscr-voor-residentieel-vastgoed>
- Robson, C., & McCartan, K. (2016). *Real World Research*. West Sussex: John Wiley & Sons Ltd.
- Sachs, J. (2009). *Our Wall-Street-Besotted Public Policy*. Retrieved from Real Clear Politics: https://www.realclearpolitics.com/articles/2009/03/making_rich_guys_richer.html
- Sajoy, P. (2019). Bad Banks: Historical Genesis And Its Critical Analyses. *IJrar, Volume 06, Issue 1*, 887-895.
- SAREB. (2021). *areb reports 2020 revenue of €1,422 million, down 38% year-on-year due to the pandemic effect*. Retrieved from Sareb.es: <https://www.sareb.es/en/sareb-reports-2020-revenue-of-e1422-million-down-38-year-on-year-due-to-the-pandemic-effect/>
- Saylor Academy (2012). Retrieved from https://saylordotorg.github.io/text_introduction-to-economic-analysis/index.html

- Schuijling, B., van Hoof, V., & Hutten, T. (2019). Non-performing loans and the harmonisation of extrajudicial collateral enforcement across Europe. *Int. Insolv Rev.*, 28: 340-353. Retrieved from <https://doi.org/10.1002/irr.1352>
- Shortt, R. (2021). *NAMA posts profits of €40m for third quarter of 2020*. Retrieved from RTE : <https://www.rte.ie/news/business/2021/0210/1196258-nama-posts-profits-of-40m-for-third-quarter-of-2020/>
- Singh, S., Basuki, B., & Setiawan, R. (2021). The Effect of Non-Performing Loan on Profitability: Empirical Evidence from Nepalese Commercial Banks. *Journal of Asian Finance, Economics and Business Vol 8 No 4*, 0709-0716.
- SRB. (2021). *Minimum requirements for own funds and eligible liabilities (MREL)*. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2021.
- Stiglitz, J. (2009). *Obama's Ersatz Capitalism*. Retrieved from New York Times: <https://www.nytimes.com/2009/04/01/opinion/01stiglitz.html>
- Timmerman, S., & Beekhoven, F. (2018). *De ontwerprichtlijn voor de aanpak van Non-Performing Loans*. TVL.
- Ukar. (2021). <https://www.ukar.co.uk/about-us/>. Retrieved from <https://www.ukar.co.uk/>
- Van den Steenhoven, G. (2017). *Herstructurering van een distressed vastgoedfinanciering*. Utrecht : Amsterdam School of Real Estate.
- Van Gool, P., Jager, P., Theebe, M., Veenhoven, R., & Weisz, R. (2020). *Onroerend goed als belegging*. Deventer: Wolters Kluwer.
- Van Hoek-Gerritsen, S. (2015). *Schrijfgids voor economen*. Bussum: uitgeverij Coutinho.
- Vastgoedmarkt. (2021). *Verkoop High Tech Campus is recorddeal voor Boekhoorn*. Retrieved from <https://www.vastgoedmarkt.nl/bijzonder-vastgoed/nieuws/2021/08/verkoop-high-tech-campus-is-recorddeal-voor-boekhoorn-101166487>
- Verdanov. (2020). *bail-out, Bank failliet: het verschil tussen bail-in & bail-out*. Retrieved from <https://financieel.infonu.nl/geld/116624-bank-failliet-het-verschil-tussen-bail-in-bail-out.html>
- Waelkens, G. (2019). Het crisisbeleid van de ECB en de toepassing van insolventierecht voor banken. *Jura Falconis Jaargang 55, 2018-2019 nummer 1*.
- Woo, D. (2000). *Two Approaches to Resolving Nonperforming Assets During Financial Crises*. Brussel: International Monetary Fund.

Eindnoten

i Systeemrisico's: het risico dat problemen bij financiële instellingen kunnen overslaan naar andere financiële instellingen, waardoor het functioneren van het financiële systeem in gevaar komt (DNB, 2022).

ii GFC: Global Financial Crisis of Globale Financiële crisis: in 2007/2008 ontstaan in de Verenigde Staten nadat verschillende banken verliezen leden op hypotheekportefeuilles. Doordat financiële markten wereldwijd met elkaar zijn verbonden, kwamen na het faillissement van zakenbank Lehman Brothers ook diverse Europese banken in de problemen, waaronder in Nederland (CBS, 2022).

iii ICR: Interest Coverage Ratio oftewel de rentedekkingsverhouding. De jaarlijkse netto cashflow/ gedeeld door de rentelasten (RNHB, 2021).

iv DSCR: Debt Service Coverage Ratio oftewel leninglastendekking. De jaarlijkse netto cashflow/ gedeeld door de rente en aflossingslasten (RNHB, 2021).

v Cross compensabele belangen: er is sprake van een compensabel belang als een onderpand dient voor meerdere leningen. Wanneer de debiteur niet in staat is om aan de verplichtingen van een van de leningen te voldoen kunnen alle leningen worden opgeëist en het onderpand kan worden verkocht. Het doel is het risico verlagen door de bank (Linton, 2020).

vi Non recourse: de schuldeiser kan zich enkel verhalen op het onderpand, maar heeft geen verhaalsrecht dat het onderpand te boven gaat, ofwel de schuldeiser kan zich niet verhalen op de schuldenaar (Corporate Finance Lab, 2017).

vii Discount to par: korting op de nominale waarde van een lening (CFI, 2022).

viii Bad Bank: een Bad Bank oftewel een Asset Management Company is een entiteit die non performing exposures of non performing loans overneemt van banken en deze vervolgens gaat managen met het doel om deze af te wikkelen (Gandrud, 2014, p. 1).

ix Saving and Loan crisis: ontstaan in de Verenigde Staten midden jaren '80 als gevolg van stijging van de rente en inflatie, waardoor de spaar- en kredietsector (S&L) in de problemen kwam. Dit kwam omdat de rente die door S&L instellingen op deposito's kon worden voldaan aanzienlijk lager lag dan de marktrente, waardoor spaarders massaal hun geld van de bank haalden. Daarnaast verstrekte de S&L langlopende hypotheekleningen met een vast rentepercentage. Door stijging van de rente verloor de S&L een deel van de waarde van deze hypotheekleningen, waardoor deze banken in de problemen kwamen en uiteindelijk een steunpakket vanuit de Amerikaanse Staat nodig was om deze banken te redden (Federal Reserve History, 2022).

x Fire sale: oftewel een "Brandverkoop" is de verkoop van leningen tegen gereduceerde prijzen die onder de marktwaarde liggen (Property Guru, 2020).

xi Systeembanken: zijn banken die essentieel zijn voor de economie in een land en daarmee too big to fail. Een faillissement van een systeembank heeft dermate grote consequenties voor de economie van een land dat overheden zullen proberen te voorkomen dat deze banken failliet gaan. In Europa zijn 130 banken aangemerkt als systeembanken en deze vallen qua toezicht direct onder de ECB. In Nederland zijn 6 banken aangemerkt als systeembanken (ING Bank, Rabobank, ABN AMRO, Volksbank, BNG Bank en de Waterschapsbank) (Banken.nl, 1999).

xii Eurostat-regels: Eurostat is het Europees bureau voor de statistiek. Eurostat regels bevatten de methodologische boekhoudkundige regels, waar de Europese lidstaten zich aan dienen te houden (Eurostat, sd)

xiii Haircut: het verschil tussen de initiële marktwaarde van een asset en de daadwerkelijke aankoopprijs (ICMA, 2022).

xiv NLFI: NL Financial Investment is stichting die is opgericht op wens van de Tweede Kamer om het aandeelhouderschap van de Nederlandse Staat in enkele financiële instellingen op zakelijke – niet politieke wijze in te vullen. Het NLFI beheert momenteel 100% van de aandelen in de Volksbank en 56% van de aandelen in ABN AMRO. Voorheen waren de aandelen van de Nederlandse AMC Propertize voor 100% ondergebracht bij het NLFI en in die hoedanigheid heeft het NLFI de verkoop van Propertize in 2015 begeleid (NLFI, sd).

BIJLAGEN

*Een verkenning naar de oprichting van een Asset Management
Company in Nederland*



Bijlagen

Bijlage 1	Analyse 12 AMC's in Europa
Bijlage 2	Achtergrondinformatie experts
Bijlage 3	Ronde 1 ingevulde vragenlijsten en samenvatting interviews
Bijlage 4	Ronde 2 geanonimiseerde e-mails reacties experts

Bijlage 1 Analyse 12 AMC's in Europa

AMC's overzicht in Europa			Aanleiding / Triggerpoint		Type/ Boekwaarde		Financiering		Eigendom AMC		Structuur		Governance		Strategie		Resultaat	
Nr.	AMC	Land	Assets overgenomen van	NPL-ratio jaar van oprichting	% groei BBP t.o.v. jaar eerder	Type/ Boekwaarde	Transactiesrijps	Funding	% groei BBP t.o.v. jaar eerder	Eigendom AMC	Structuur	Governance	Strategie	Verkoop / Resultaat	NPL ratio jaar huidige/ jaar van afwikkeling AMC			
1	National Asset Management Agency (NAMA) Bron: (Cas & Peres, 2016)	Ierland	Allied Irish Banks, Bank of Ireland, Anglo Irish Bank, Irish Nationwide Building Society, and EBS Building Society	9,80%	5,60%	Portefeuille vastgoedfinancieringen van EUR 74,2 miljard. De portefeuille bestond uit: ca. 12.000 leningen van 800 debiteuren, met circa 3.000 leningen aan 1.274 bedrijven en circa 60.000 panden als onderpand.	Gemiddelde haircut van 57% op verworven activa. Totale transfer value: EUR 31,6 miljard. De waardering van de portefeuille werd bepaald aan de hand van een taxatie van de volledige portefeuille door NAMA en onafhankelijke taxateurs.	EUR 30,2 miljard staatsgedekte senior obligaties, EUR 1,6 miljard achtergestelde leningen en EUR 100 miljoen kapitaalinjectie		NAMA SPV is voor 51% in handen van particulieren investeerders (Walbrook Capital, New Ireland Assurance Co. en Percy Nominees Ltd) en voor 49% in handen van NAMA.	Gecentraliseerde AMC. NAMA betreft een SPV die is opgericht in een publiek-private samenwerking tussen de staat en particuliere investeerders. NAMA is onderverdeeld in zes hoofddivisies: vastgoed, vermogensbeheer, woningbezorging, financials, strategie en communicatie en legal	De oprichting van NAMA werd vastgelegd in de National Asset Management Agency Act (NAMA-Act), waarbij de directie en het bestuur haar taken onafhankelijk maar binnen de gestructureerde wettelijke kaders uitvoeren. Aanvullend kan de minister van Financiën bindende richtlijnen opleggen.	Het oorspronkelijke plan was een schuldenreductie van 25% eind 2013, 80% eind 2017 en 100% eind 2019. Dit termijn is niet volledig gehaald. Voorafslag is uitstel verleend tot een volledige afwikkeling tot 31 maart 2022.	NAMA heeft meer dan 90% van de totale portefeuille verkocht. In 2021 bedroeg de totale winst €2,75 miljard. NAMA verwacht na de afwikkeling een winst van in totaal €4,5 miljard te hebben opgeleverd voor de Ierse Staat.	1,5% (2021)			
2	Securum / Retrieva Bron: (Dreyer, 2021)	Zweden	Nordbanken (Securum) en Gota bank (Retrieva)	Na	-1,15%	De totale portefeuille van Securum en Retrieva samen bedroeg EUR 770 miljoen en bestond voornamelijk uit bedrijfsfinancieringen, terwijl de portefeuille van Securum bestond uit vastgoedactiva. Securum verwierf meer dan 3.000 leningen aan 1.274 bedrijven en ongeveer 80% van de portefeuille was gerelateerd aan onroerend goed. Daarnaast vond er een herstructurering plaats van het bankprogramma. In 1993 nam de Zweedse Staat Securum over en Bad Bank opgericht door de Staatsbank Nordbanken. Een andere AMC genaamd Retrieva nam in 1994 NPL's over van de Gota Bank. Securum en Retrieva werden in 1996 samengevoegd.	Gemiddelde haircut van 50%. De portefeuille werd overgenomen tegen een boekwaarde van EUR 883 miljoen euro.	Funding werd verkregen door de Zweedse overheid middels kapitaalinjecties en gegarandeerde leningen aan Securum en Retrieva. Nordbanken verstrekte daarnaast ook financiering aan Securum.	100% in handen van de Zweedse overheid, maar het dagelijks bestuur was in handen van onafhankelijke professionals.	Gecentraliseerde AMC. Securum en Retrieva werkten onder de Zweedse Company Act en kende geen speciale juridische gezag.	Securum en Retrieva werden opgericht als financieringsmaatschappijen en hadden geen licentie. Securum en Retrieva hadden een board zonder overheidsbestuurders en zowel Securum als Retrieva richtten een aantal dochterondernemingen op bedrijven om specifieke activiteiten te behouden met betrekking tot leningbeheer, activa beheer en afwikkeling.	De strategie was erop gericht om de slechte leningen en activa van Nordbanken en Gota Bank binnen maximaal 15 jaar af te wikkelen met als doel om de financiële markt en de vastgoedmarkt te stabiliseren, zodat beide banken de goede onderdelen konden voortzetten. Daarnaast kreeg Securum ook de opdracht om zo veel mogelijk verplichtingen terug te halen om zo de maatschappelijke kosten zo veel als mogelijk te beperken. Door het herstel van de financiële markten in Zweden is uiteindelijk maar 5 jaar nodig geweest om het grootste gedeelte van de portefeuille succesvol af te wikkelen.	Toen Securum in 1997 werd afgewikkeld had het 98% van zijn activaportefeuille afgewikkeld door middel van verkopen. In totaal heeft het de Zweedse overheid circa EUR 1,7 miljard opgeleverd.	0,5% (2021)				
3	Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB) Bron: (Cas & Peres, 2016)	Spanje	Banque, Catalunya Banc, Banco de Valencia, NCBanco, Gallego, Liderbank, BMN, Caja and Banco	13,60%	3,00%	SAREB is opgericht in november 2012, waarbij de Spaanse regering met de vormgeving van de AMC heeft afgesloten met de Trojka, de Europese Stabiliteitsmechanisme (ESM) en de Spaanse reddings- en herstructureringsentiteit voor banken (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria of FROB). Vooral Trojka en FROB wilden de impact van SAREB minimaliseren op de Spaanse overheidsbegroting. Het resultaat is dat SAREB voor 55 procent in particulier bezit is.	Gemiddelde haircut van 53% op de verworven activa. Totale transfer value EUR 30,8 miljard.	EUR 50,8 miljard staatsgedekte senior obligaties, EUR 3,6 miljard achtergestelde leningen (15-jarige opeensebare obligaties convertiebaar in aandelen) en een kapitaalinjectie van EUR 1,2 miljard	55%: 14 Nationale banken, 2 buitenlandse banken, 10 verzekeringsspartijen en 45% land for Orderly Bank Restructuring FROB. Geen banklicentie.	Gecentraliseerde AMC. SPV structuur met beperkte aansprakelijkheid. 45% in handen van de Spaanse staat via het Orderly Bank Restructuring FROB. Geen banklicentie.	SAREB beschikt over een eigen onafhankelijke raad (totaal 15 leden), waarbij SAREB onder toezicht staat van de Spaanse Staat de toezicht op naleving van de doelstellingen.	Het businessplan ziet toe op een afwikkeling van SAREB voor 2027.	Na circa 9 jaar actief te zijn heeft SAREB de portefeuille teruggebracht met 37,3% naar EUR 31,8 miljard.	3,7% (2021)				
4	FMS Wertmanagement Bron: (Cas & Peres, 2016) & (Brakmann, A., 2011)	Duitsland	Hypo Real Estate (HRE)	3,20%	-1,18%	Op 1 oktober 2010 heeft FMS Wertmanagement risicoposities en niet-strategische activiteiten verworven van de Hypo Real Estate Holding AG en haar directe en indirecte dochterondernemingen zowel in Duitsland als in het buitenland (gezaamenlijk aangeduid als de HRE Group) met als doel de HRE Group en daarmee de financiële markt te stabiliseren. De HRE Groep werd in oktober 2009 genationaliseerd en omgedoopt tot FMS Wertmanagement.	0% haircut. Totale transfer value EUR 175,6 miljard.	In eerste instantie EUR 124 miljard staatsobligaties. Vanaf 2011 eigen funding via kapitaalmarkt.	100% Financial Market Stabilisation Fund (FSM)	Gecentraliseerde AMC. Financieel onafhankelijk overheidsorgan opgesplitst in twee operationele entiteiten: FMS Service en DEFA Bank (afgewikkeld)	FMS Wertmanagement beschikt over een zelfstandig bestuur. De FMSA houdt toezicht en is betrokken bij strategische beslissingen. De BaFin houdt toezicht op o.a. toepassing van de Duitse bankwet. Daarnaast is er een parlementaire commissie die toezicht houdt op FSFin.	Het businessplan zag toe op een termijn van 10 jaar na aanvang (2010), maar is inmiddels verlengd. Het streven is om voor 2025 een volledige afwikkeling te hebben gerealiseerd.	In 10 jaar tijd heeft FMS de portefeuille teruggebracht van EUR 175,6 miljard naar EUR 61,4 miljard	1,4% (2021)				
5	Stabfund Bron: (Landerer & Ueda, 2009)	Zwitserland	UBS	-1,12%	-2,08%	UBS beschikten in 2008 over een groot aandeel in de sub prime mortgage securities, waardoor het in de problemen kwam in de Zwitserse Staat een herstructureringsplan voorstelde, waarin UBS vrijwillig meewerkte.	0% haircut. Tegen boekwaarde overgedragen.	EUR 6 miljard vanuit UBS zelf die werd overgedragen aan het Stabfund en een lening vanuit de Zwitserse Staat van EUR 14 miljard. Jnrul hiervoor ontving UBS 6 miljard Staatsobligaties met een gegarandeerde rente van 12,5%.	Samenwerking tussen de Zwitserse overheid en UBS. Er werd een SPV opgericht: Stabfund Limited Partnership for Collective Investments.	Gedecentraliseerde AMC, waarbij UBS geverijvaard werd door de Zwitserse Staat voor toekomstige verliezen. In ruil voor de equity bijlage deelde het mee in toekomstige winsten.	Stabfund beschikte over een zelfstandig bestuur, waarbij 3 van de 5 bestuurders waren aangesteld door de Staat. Stabfund had geen eigen personeel in dienst. De operationele taken werden uitgevoerd door de SNB bij UBS	De strategie richtten zich op een volledige afwikkeling van de portefeuille. Verkoop van de NPL's dienden plaats te vinden wanneer de verkooprijpe waarde van de contact gemaakte toekomstige cashflows overschreed of wanneer juridische risico of reputatieschade kon worden voorkomen	In 2013 heeft UBS de aandelen van het Stabfund overgenomen en dit heeft de Zwitserse Staat een winst opgeleverd van ongeveer EUR 1,5 miljard.	0,77% (2013)				
6	Heta Asset Resolution A.G. Bron: (Heta Asset Resolution, 2021)	Oostenrijk	Hypo Alpe-Adria Bank International A.G.	8,90%	0,02%	Bad Bank Heta Asset Resolution werd in 2014 opgericht als een afbouwbeheerder van het voormalige Hypo Alpe Adria International nadat deze bank was opgesplitst.	0% haircut. De bank was reeds genationaliseerd.	Door middel van staatsgedekte obligaties.	100% eigendom van de Oostenrijkse Staat (Abbaunagementgesellschaft des Bundes)	De Europese Commissie keurde in september 2013 het plan goed voor de orderlijke afwikkeling van de voormalige Oostenrijkse bank Hypo Alpe Adria (HAA). De basis voor de deregulerende en oprichting met de afwikkelingsentiteit voor Hypo Alpe-Adria Bank International AG werd in de vorm van de Hypo-wet, uitgevaardigd door de Oostenrijkse Nationale Raad. In overeenstemming met de wetgeving van de Europese Unie mag de liquiditeitsvennootschap zelf geen bankactiviteiten uitoefenen en evenmin aandelenbelangen houden in financiële instellingen.	De Oostenrijkse Autoriteit voor Financiële Markten (FMA) heeft in maart 2015 de aangewezen Oostenrijkse bank Hypo Alpe Adria (HAA). De basis voor de deregulerende en oprichting met de afwikkelingsentiteit voor Hypo Alpe-Adria Bank International AG werd in de vorm van de Hypo-wet, uitgevaardigd door de Oostenrijkse Nationale Raad. In overeenstemming met de wetgeving van de Europese Unie mag de liquiditeitsvennootschap zelf geen bankactiviteiten uitoefenen en evenmin aandelenbelangen houden in financiële instellingen.	De strategie was erop gericht om het in 2009 genationaliseerde niet-renderende deel van Hypo Alpe Adria zo goed mogelijk en met waardebehoud af te stoten. Dit is niet gelukt. Uiteindelijk is HETA in 2021 geliquideerd.	Met het besluit van de Oostenrijkse Autoriteit voor Financiële Markten (FMA) van 29 december 2021 is HETA ASSET RESOLUTION AG geliquideerd handelt het nu onder de naam "HETA ASSET RESOLUTION AG I.A.",	2,3% (2020)				
7	Société de Financement de l'Economie Française (SFEF)	Frankrijk	Verschiede banken, waaronder: BNP-Paribas, Crédit Agricole, Crédit Mutuel, Caisse d'Epargne, Banque Populaire AAA Banque, ING Direct	4%	0,31%	Per wet van 16 oktober 2008 goedgekeurd door het Franse Parlement, waarbij een herfinancieringsmechanisme is opgericht met als doel de financiële markten te stabiliseren.	De haircut varieerde van 10-40%, afhankelijk van het type activa dat door de bank als zekerheid werd afgegeven aan SFEF.	In totaal had SFEF de beschikking over EUR 265 miljard aan garanties wat het kon verstrekken in de vorm van obligaties.	Samenwerking tussen de Staat en genoemde Franse banken. Deze banken hebben 60% van de aandelen in handen van de Franse Staat 34%	SFEF verschafte liquiditeit aan banken in, in plaats van NPL's over te nemen. Toch werd SFEF aangemerkt als AMC van de Eurostat/Beleidskondige regels van de EU omdat de overheid een entiteit had opgericht met als doel om een bank te ondersteunen bij het verkrijgen van nieuw kapitaal.	SFEF had geen bankvergunning ter voorkoming van het moeten voldoen aan de Europese Solvite eisen, maar viel wel onder toezicht van de Franse Banken autoriteit (ACPR)	De SFEF had als strategie om fondsen te werven op de kapitaalmarkten door het uitgeven van obligaties gegarandeerd door de Franse overheid en deze fondsen vervolgens door te geven aan de Franse banken (financieringen). De obligaties van de Franse Staat kende een looptijd van 5 jaar.	Actief van 2008 tot en met 2010. Uiteindelijk heeft SFEF EUR 77 miljard aan garanties verstrekt.	3,75% (2010)				
8	UK Asset Resolution (UKAR) Bron: (UKAR, 2021)	VK	Northern Rock and Bradford & Bingley	3,96%	-4,20%	In 2010 opgericht om de NPL's van de genationaliseerde banken Northern Rock en Bradford & Bingley af te wikkelen.	Geen haircut. UKAR nam de bestaande leningen over van beide banken alomede reeds eerder verstrekte Staatsleningen in totaal EUR 58 miljard.	De Funding van UKAR werd door de Britse Staat georganiseerd middels staatsfinancieringen.	UKAR verkreeg een lening van de Britse Staat van EUR 23 miljard en nam daarnaast de renteloze wettelijke schuld op zich van beide banken van circa EUR 18 miljard. Daarnaast had het de beschikking over een werkkapitaal van circa EUR 20 miljard.	Gecentraliseerde AMC. Omdat beide banken reeds waren genationaliseerd was hiervoor geen toestemming nodig vanuit de Europese Commissie. Echter, was wel toestemming nodig van de FSA (Financial Service Authority) waarbij er werd getoetst of UKAR zich hield aan de Staatssteunregels van de Europese Unie.	De directie van UKAR bestond uit ex directieleden van NRAM en B&B en daarnaast deels uit externe personen. Totale werkte er ruim 2400 mensen voor UKAR, maar deze waren in dienst bij NRAM en/of B&B.	De Strategie van UKAR was om de ingezette maatschappelijk middelen te maximaliseren en de kosten voor de afwikkeling van NPL's te verlagen door financieringen van beide banken te combineren en af te wikkelen en door best practice voorbeelden te delen onder personeel, waardoor een succesvolle afwikkeling kon worden gerealiseerd.	UKAR is erin geslaagd de portefeuille gestaag af te bouwen naar circa EUR 11 miljard en heeft de Engelse overheid een winst opgeleverd van ruim EUR 8,9 miljard. In 2021 heeft de Britse Staat de aandelen in UKAR verkocht aan Davidson Kempner Capital Management LP and Citibank.	1,2% (2020)				
9	Propertize (NL Financial Investments, 2015, pp. 1-12)	Nederland	SNS Reaal Bank	3,10%	-0,13%	Als gevolg van de kredietcrisis kwam de SNS bank in de financiële problemen. In eerste instantie heeft de Nederlandse Staat geholpen door twee kapitaalinjecties te verstrekken. Dit bleek onvoldoende, waardoor de Staat heeft besloten SNS Bank in 2013 te nationaliseren. SNS bank is ontvankelijk op basis van de interventiewet, waarbij de bank de aandelen voor niets heeft overgedragen aan de Staat.	0% haircut op overname van de portefeuille.	De Staat verstrekte aan Propertize een kapitaalinjectie van EUR 500 miljoen. Daarnaast stond het garant voor maximaal EUR 4,2 miljard aan verstrekte financieringen.	100% eigendom van de Nederlandse Staat.	Na de nationalisatie van de SNS bank in 2013 werd de Staat 100% eigenaar, waaronder SNS Property Finance. Vervolgens zijn de aandelen ten titel van beheer overgedragen STAK NPL, wat is omgedoopt tot Propertize finance.	Het belang van Propertize werd door de Staat overgedragen aan Stichting Administratiekantoor beheer financiële instellingen (NLFI) in ruil voor 100% van de aandelen.	de strategie was gericht om de verstrekte vastgoedfinancieringen binnen binnen 10 jaar na oprichting (2013) af te wikkelen. Door herstel van de financiële markten kon Propertize in 2016 worden verkocht aan een consortium van LoneStar en JP Morgan Chase.	Bij de nationalisatie heeft de Nederlandse Staat een resolutieheffing toegepast op alle banken van 1 miljard. Daarnaast ontving de Staat sinds 2016 dividend uit Propertize. Na de verkoop van Propertize in 2016 heeft de Staat EUR 876 miljoen ontvangen. Totale ontvangsten voor de Nederlandse Staat bedragen EUR 2,9 miljard.	1,80% (2021)				
10	Arsenal (S) Bron: (BC16, 2016)	Finland	Säästöpankki en STS Bank	NA	-0,66%	De Finse Bad Bank Arsenal werd opgericht in 1993 als gevolg van de bankencrisis begin jaren '90, waardoor de Finse Staat een aantal banken nationaliseerde. Arsenal had tot doel de niet-renderende leningen van Säästöpankki en STS Bank af te wikkelen.	0% haircut. Overname tegen boekwaarde.	De Finse Staat verstrekte garanties tot EUR 4,7 miljard aan staatsobligaties.	Opgicht als een Naamloze vennootschap en in 1998 omgezet in een Publieke Naamloze Vennootschap, 100% in eigendom van de Finse Staat.	Gecentraliseerde AMC gecontroleerd door de Finse Staat.	Het bestuur van Arsenal bestond uit een mix van a overheids bewindspersonen en twee externe vertegenwoordigers en stond onder toezicht van meerdere Finse autoriteiten.	De strategie van Arsenal was erop gericht om het in men van a overheids bewindspersonen en twee externe vertegenwoordigers en stond onder toezicht van meerdere Finse autoriteiten.	Meer dan 90% van de assets zijn succesvol afgewikkeld. In 2003 verkocht Arsenal een groot deel van de vorderingen aan een Private Equity partijten Hansa en C&A Finland voor EUR 100 miljoen, ongeveer 5% van de nominale waarde van de portefeuille. Vanaf 2017 houdt Arsenal 1 medewerker 20% nog bezig met de afwikkeling van enkele restvorderingen.	1,5% (2021)				
11	Magyar Reorganizációs és Kérveteléskezelő MANK Zrt. Bron: (Dreyer, 2021)	Hongarije	Circa 23 Hongaarse banken en financiële instellingen hebben Kérveteléskezelő MANK Zrt. overgedragen van NPL's naar MANK Zrt.	9,50%	4,22%	De Magyar Nemzeti Bank is de centrale bank van Hongarije. Deze centrale bank heeft in 2014 MANK Zrt opgericht omdat het aandeel NPL's bij Hongaarse banken structureel boven de 20% lag en ze niet in staat bleken, vanwege het ontbreken van een markt, om de NPL's zelfstandig te verkopen. Banken werden in staat gesteld om vrijwillig NPL's over te dragen aan MANK Zrt.	0% haircut. Overname tegen boekwaarde.	MNB financierde het aandelenkapitaal van MANK en een overbruggingskrediet van HUF 300 miljard (USD 1,2 miljard).	Magyar Nemzeti Bank (MNB) heeft in november 2014 de Hongaarse Reorganisatie en Receivables Management Private Limited Company (MANK Zrt.) opgericht en was voor 100% eigendom van de Hongaarse staat.	Gecentraliseerde AMC in een aparte entiteit met beperkte aansprakelijkheid gecontroleerd door de Hongaarse Staat.	Het bestuur van MANK Zrt. bestond uit externe afgevaardigden van de Centrale Bank MNB. De selectie van assets en waardering vond plaats door een onafhankelijk accountant en taxateur.	De strategie was erop gericht om de sanering van bankbilansen te versnellen en de stabiliteit en bereidheid om nieuwe kredietverlening te verstrekken te vergroten. Daarnaast heeft MANK Zrt. de vraagrijke ondersteund vanuit de markt bij de aankoop van portefeuilles.	MANK is in de korte tijd dat het actief is geweest erg succesvol gebleken. De ratio niet-renderende bedrijfsfinancieringen daalde van 23% begin 2015 naar 11% eind 2016, terwijl de ratio niet-renderende bedrijfsvastgoedfinancieringen daalde van 48% tot 24%. Uiteindelijk heeft MNB MANK verkocht omdat het faciliteren van kredieten door een Centrale Bank niet is toegestaan. De afwikkeling en verkoop van MANK heeft uiteindelijk een winst opgeleverd van EUR 1,76m	2,5% (2021)				
12	Garanzia Catalanzazione Sofferenze (GACS) (KPMG, 2019)	Italië	Diverse Italiaanse commerciële banken. O.a. Monte dei Paschi Di Siena, Banco BPM, Unicredit, Iccrea Banca, Ubi Banca.	16,20%	1,29%	Vanwege aanhoudende hoge NPL stocks bij Italiaanse banken heeft de Italiaanse Overheid in 2016 in overleg en met goedkeuring van de Europese Commissie een staats garantie Stiesel opgericht om banken te helpen om de NPL's te securitiseren en op die manier van de balans te vrijen, waardoor er ruimte staat om nieuwe kredieten te verstrekken.	0% haircut. Overname tegen de netto boekwaarde.	Banken konden NPL portefeuilles overdragen indien minimaal 50% van de Junior en Mezzanine obligaties was verkocht. De portefeuilles mochten niet worden overgedragen hoger dan de netto boekwaarde op dat moment. De Italiaanse overheid garandeert alleen de senior tranches (50%) met een beoordeling gelijk aan of hoger dan BBB dat is bepaald door een onafhankelijk rating bureau.	GACS is opgericht door het Italiaanse ministerie van Economie en Financiën en had initieel een budget van EUR 220 miljoen euro. Daarnaast omvat het jaarlijks een vergoeding vanuit de banken voor het verstrekken van garanties op de Senior debts.	Geen AMC. Operationeel beheer ligt bij de banken zelf.	De SPV staat onder controle van de Italiaanse overheid.	De strategie is erop gericht om banken (via de SPV) zelf NPL's te securitiseren middels de uitgifte van obligaties in verschillende tranches (Senior, Junior en Mezzanine) waarbij de Italiaanse Staat een uitkering op de senior debts garandeert.	Het programma van de Italiaanse Staat loopt op 14 juni 2022 af en de Italiaanse Staat is momenteel in overleg om het programma verder te verlengen. Onderwerp van discussie is thans de wijze van verslaggeving conform Eurostat. Deze bepaalt dat de Italiaanse Staat de garanties moet verwerken in de Staatsschuld, waardoor deze fors zal gaan stijgen.	4,63% (2021)				

Bijlage 2 Achtergrondinformatie Experts



Ton Broekhuizen – Senior Advisor Prudential affaires at NVB

De heer Broekhuizen is als zelfstandige sinds Juli 2020 ingehuurd door de Nederlandse Vereniging van Banken en adviseert namens de NVB banken bij wet- en regelgeving gericht op Recovery and Resolution. Zowel op nationaal niveau, maar op Europees niveau via de European Banking Federation. De heer Broekhuizen werkt sinds 2018 als adviseur en heeft daarvoor van Februari 2009 tot Oktober 2017 gewerkt als Director, head of market risk & basel coordinator bij NIBC.



Hans Copier - CEO Propertize 2013 - 2019

Van 2013 - 2019 is de heer Copier CEO van Propertize geweest. Voordat hij bij Propertize aantrad, was hij Country Manager Nederland bij CBRE Global Investors en binnen CBRE fondsmanager van een aantal Nederlandse vastgoedfondsen. Daarvoor was de heer Copier lid van de directie van Giesbers Groep, van 2002 tot 2006. In 1979 begon de heer Copier zijn loopbaan bij FGH Bank, waar hij verschillende functies bekleedde, waaronder die van statutair directeur.



Mark Debets – Eigenaar bij MD REAM

De heer Debets is sinds september 2021 werkzaam met zijn eigen adviesbureau MD REAM waarbij hij klanten adviseert op het gebied van Portfolio & Asset management, Interim management en herstructurering. Daarvoor heeft de heer Debets o.a. 4 jaar lang gewerkt voor Hudson Advisors in de rol van Director Asset Management.



Wilhelm Hammel – Oprichter van Vervex Partners

De heer Hammel is oprichter en eigenaar van Vervex Partners, waarmee hij consultancy diensten verstrekt op het gebied van vastgoedfinancieringen. Daarnaast is hij sinds April 2020 werkzaam als Risk Manager bij DRC Savills Investment Management. Ook is de heer Hammel parttime docent aan de Darmstadt Universität en verricht hij een PhD onderzoek naar Loan management and principals van performing en non performing leningen.



Arjen Harmens – Managing Director Propertize

De heer Harmens is managing director van Propertize sinds januari 2019. Hij is verantwoordelijk voor acquisitie en het management van de lening- en vastgoedportefeuille van Propertize. De heer Harmens is zijn carrière begonnen bij Kolpron Consultants/Ecorys als vastgoedadviseur. Daarna werkte hij 5 jaar voor NIBC als Senior Accountmanager en later als Vice President Corporate Banking. Sinds 2003 is de heer Harmens werkzaam voor Propertize in verschillende posities. In 2009 is hij Director geworden van de afdeling Restructuring & Recovery en was hij verantwoordelijk voor het afwikkelen van de distressed lening portefeuille. De heer Harmens is regelmatig gastdocent aan de Universiteit van Rotterdam bij de vakgroep Real Estate Investments.



Oscar Temminck – Oprichter Otrim B.V.

De heer Temminck heeft ruime internationale ervaring, onder andere in Duitsland is hij verantwoordelijk geweest voor asset management en verkoop van binnenstedelijk herontwikkelingsgebied in Hamburg. Ook veel vastgoed- en financieringservaring opgedaan in andere Europese landen, waaronder Canada en USA. Otrim B.V. is een adviesbureau dat zowel klanten als banken adviseert op het gebied van herstructurerings- en financieringsoplossingen.



Sándor Sepsanie – Head Financial Restructuring & Recovery ABN AMRO Bank N.V.

De heer Sepsanie is zijn carrière in september 2001 begonnen bij ABN AMRO als trainee en is, nadat hij verschillende functies heeft bekleed, waaronder Director Preferred Banking en Director Risk Management, in Maart 2022 Head of Financial Restructuring & Recovery geworden, waar hij zich onder andere bezighoudt met de herstructurering van vastgoedfinancieringen.



Bas Westerman – zelfstandige bij afwikkeling van NPL portefeuilles

Als zelfstandige/freelancer is de heer Westerman sinds 2008 betrokken bij diverse NPL portefeuilles, zowel bij banken als private equity partijen. Behalve in Nederland is hij betrokken bij NPL portefeuilles in Frankrijk en Spanje. Eerder werkte de heer Westerman als hoofd leverage bij ABN AMRO, waarbij hij samen met zijn team diverse senior en achtergestelde leningen arrangeerde voor o.a. de Engelse eigenaar van T for Telecom bij de aanschaf van Dixons en Dynabite.



Gert Jan Winkelhagen – Oprichter en Partner Beaufort Consulting B.V.

De heer Winkelhagen is zijn carrière begonnen bij Aareal Bank AG, verantwoordelijk voor de Nederlandse vastgoedfinancieringsactiviteiten. Vanaf 2005 heeft hij gewerkt bij ABN AMRO en SNS Bank in de functie van adviseur voor vastgoedbeleggers en vastgoedontwikkelaars en is hij bestuurder van buitenlandse vastgoedfondsen. Zijn specialismen: vastgoedfinanciering, structured finance en syndicaatsleningen.



Bert Erik ten Cate – Europe Editor at CoStar Group UK

De heer Ten Cate is werkzaam als Europe Editor voor CoStar Group Uk. Dit bedrijf verzamelt analyseert vastgoed(transactie) data in verschillende landen en voor diverse overheids- en marktpartijen. Daarvoor heeft de heer Ten Cate bijna 10 jaar gewerkt als redacteur bij Debtwire, een nieuwsplatform voor specifiek financiële transacties, waaronder nieuws over de verkoop en afwikkeling van NPL's. In dat kader heeft hij zelf ook diverse artikelen geschreven over NPL's en heeft hij in die hoedanigheid specifieke kennis opgebouwd.

BIJLAGE 3-I Ingevulde vragenlijsten Experts

-PRAKTIJKONDERZOEK-

Een verkenning naar de oprichting van een AMC in Nederland.

Aanleiding

In reactie op de mogelijke stijging van het aantal NPL's bij Europese banken presenteerde de Europese Commissie een maatregelenpakket om te voorkomen dat NPL's zich op termijn verder opstapelen. Eén van de gepresenteerde oplossingen is het ondersteunen van landen bij de oprichting van nationale AMC's. Bron: https://ec.europa.eu/info/publications/201216-non-performing-loans-action-plan_en

Wat is een nationale AMC?

Een nationale Asset Management Company is een entiteit opgericht met medewerking van de overheid die NPL's van (hoofdzakelijk) banken overneemt met als doel deze te managen en uiteindelijk te verkopen of uit te winnen wanneer banken daartoe zelf niet meer in staat zijn.

Wat is een NPL?

Een lening wordt als Non Performing Loan aangemerkt als er sprake is van een achterstand (rente en/of aflossing) van meer dan 90 dagen of als het onwaarschijnlijk is dat de debiteur zijn kredietverbintenissen volledig kan nakomen zonder uitwinning van de gestelde zekerheden.

Doel onderzoek:

Het doel van dit onderzoek is het formuleren van een leidraad wanneer en op welke wijze een AMC in Nederland kan worden opgericht om effectief bij te kunnen dragen aan de afwikkeling van NPL's.

Afbakening:

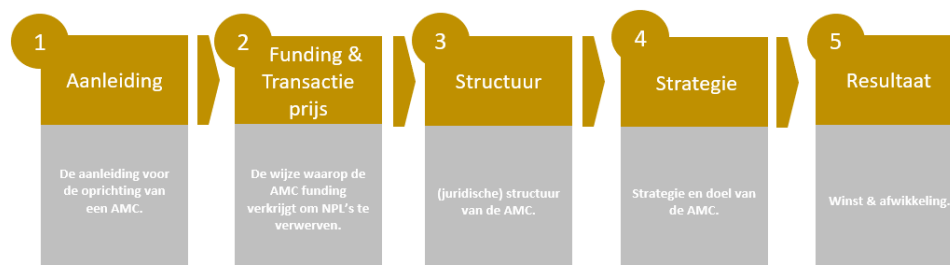
Het onderzoek wordt uitgevoerd in het kader van de afronding van de MSRE opleiding aan de Amsterdam School of Real Estate. Het onderzoek richt zich om die reden overwegend op vastgoed gerelateerde NPL's.

Vragen:

De expert wordt gevraagd om een persoonlijke mening te geven. Het gaat er uitdrukkelijk niet om wat juridisch en/of beleidsmatig is toegestaan.

Criteria:

Vanuit de literatuur zijn criteria geselecteerd, waarop de vragen aan experts zich zullen richten:



In te vullen door onderzoeker
Datum interview: 21-3-2022
Expert: XXXX

1. Aanleiding

Moment van oprichting

Een AMC in Nederland moet worden opgericht wanneer banken niet meer in staat zijn om zelfstandig NPL's af te wikkelen.

Graag het antwoord dikgedrukt maken.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens
- 0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Kan niet op een efficiënte manier. Systeembanken.

NPL ratio

(aandeel NPL's gedeeld door het totaal aantal verstrekte financieringen door banken gezamenlijk)
**NPL ratio van systeembanken in Nederland gezamenlijk bedraagt = 1.86% (Q3 2021)*

De overdracht van NPL's naar een AMC is noodzakelijk wanneer het NPL-ratio bij banken in Nederland is opgelopen tot:

0%	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	>10%	Nooit
											X	

Toelichting (niet verplicht):

Initiator

De Nederlandse overheid is verantwoordelijk voor de oprichting van een AMC.

- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens
- 0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht): wel betrokken

Funding & transactieprijs

Funding

Om effectief te kunnen opereren dient een AMC overheidssteun te ontvangen om NPL's van banken over te nemen.

(bijvoorbeeld in de vorm van staatsgaranties, kapitaalinjecties en/of achtergestelde leningen)

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Transactieprijs

Banken dienen een korting op de nominale waarde te accepteren bij overdracht aan een AMC.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Welk percentage dient de minimale korting op de nominale waarde te bedragen?

0%-10%	20%-30%	30-40%	40-50%	50-60%	60-70%	70-80%	80-90%	90-100%
		X						

Anders namelijk:

3. Structuur

Eigendom

Een AMC dient 100% eigendom te zijn van de Nederlandse Staat.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Entiteit

Een AMC dient in een aparte entiteit (bijvoorbeeld een SPV) te worden geplaatst teneinde zo effectief mogelijk te kunnen opereren.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Organisatie

Een AMC dient over een onafhankelijke organisatie te beschikken om haar taak optimaal te kunnen verrichten.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Eerste jaar en anderhalf jaar

4. Strategie

Strategie

De strategie van de AMC moet hoofdzakelijk zijn gericht op herstel van banken, zodat deze zich kunnen herkapitaliseren en nieuwe financieringen kunnen verstrekken.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Oneens

Duur

Een AMC moet van tijdelijke aard zijn.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Type NPL

Een AMC kan alleen effectief opereren bij de overname van vastgoed gerelateerde NPL's.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

5. Resultaat

Winst

Een AMC is succesvol wanneer naast de teruggave van overheidssteun ook een winst wordt gerealiseerd.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Winstdeling

Om banken ertoe te bewegen NPL's over te dragen aan een AMC moeten zij delen in de gerealiseerde winst.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht): Drijfveer voor het bedrijf.

Afwikkeling

Wanneer de financiële markt zich herstelt, kan tot afwikkeling van de AMC worden overgegaan.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

-EINDE-

PRACTICE RESEARCH

An exploration of the foundation of an AMC in The Netherlands

Preamble

In response to the possible increase of the number of NPLs from European banks the European Commission presented a set of measures to prevent NPLs to pile up further in the long run. One of the presented solutions is to support member countries in the founding of a national AMC. (source: https://ec.europa.eu/info/publications/201216-non-performing-loans-action-plan_en)

What is a national AMC?

A national Asset Management Company is an entity that is founded with the cooperation of the government to take over Non Performing Loans of (mainly) banks with the purpose of managing them and to sell or take them out eventually if banks are not able to do this any longer.

What is an NPL?

A loan is marked as a Non Performing Loan when there is a backlog in interest and/or repayment of more than 90 days or when it is improbable the debtor will be able to fulfill his credit commitments without taking out the collateral provided.

Aim of the research

The aim of this research is to formulate a guideline to when and how a Dutch AMC can be founded and to contribute effectively to the settlement of NPLs

Scope of the research

The research is done in the context of the completion of the study MSRE at the Amsterdam School of Real Estate. That is why the research mainly focuses on NPLs related to real estate.

Questions

The experts are requested to give their personal view. It is expressly NOT about what is legally and/or policy-wise allowed.

Criteria

Criteria on which the questions to experts will focus are selected from related literature:

- 1. Reason → the reason for the establishment of an AMC*
- 2. Funding & Transaction price → the way in which an AMC receives funding to acquire NPLs*
- 3. Structure → legal structure of an AMC*
- 4. Strategy → Structure and purpose of an AMC*
- 5. Result → Profit and settlement*

to be completed by researcher
Interview date:
Expert:

1. Reason

Moment of foundation

A Dutch AMC should be founded when (Dutch) banks are no longer capable of settling NPLs independently. *Unclear, systemic banks are EBA supervised -> ECB?*

- 0 strongly disagree
- 0 disagree
- 0 neutral
- 0 agree
- 0 strongly agree

Additional comment (not required)

*unclear, what does this mean?
I suppose you mean they no longer have the reg. cap. to accept losses from NPL sales? or restructuring*

NPL ratio

(share of NPLs divided by the total number of provided financing by joint banks)

** NPL ratio of joint systembanks in The Netherlands amount to 1.86% (Q3 2021)*

The transfer of NPLs to an AMC is necessary when the NPL-ratio at banks in The Netherlands has increased to:

0%	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	>10%	Never

Additional comment (not required)

unclear, this depends how much reg. capital the banks have, ideally immediately

Initiator

generally yes, but more likely the Dutch central bank
The Dutch government is responsible for the foundation of an AMC.

- 0 strongly disagree
- 0 disagree
- 0 neutral
- 0 agree
- 0 strongly agree

EBA banks? -> ECB

Additional comment (not required)

> not for systemic banks and banks with high exposure to other countries

2. Funding & transaction price

Funding

In order to operate effectively an AMC should receive government support to take over NPLs from banks.

(for example as state guarantees, capital injections and/or subordinated loans)

0 strongly disagree

0 disagree

0 neutral

0 agree

0 strongly agree

Additional comment (not required)

*generally yes, otherwise they can't "buy" the NPL
as in previous, most likely the central bank*

Transaction price

Banks are to accept a discount on the nominal value when transferring to an AMC.

0 strongly disagree

0 disagree

0 neutral

0 agree

0 strongly agree

Additional comment (not required)

*depends on structure full risk transfer at discount
or management model (the no transfer)*

What percentage should the minimal discount to the nominal value amount to?

0%-10%	20%-30%	30-40%	40-50%	50-60%	60-70%	70-80%	80-90%	90-100%

Additional comment (not required)

depends on each loan

3. Structure

Possession

The Dutch state should own an AMC for 100%

- strongly disagree
- disagree
- neutral
- agree
- strongly agree
- Additional comment (not required)

depends on set up

Entity

An AMC should be put into a separate entity (e.g. an SPV) in order to be able to operate as efficiently as possible.

- strongly disagree
- disagree
- neutral
- agree
- strongly agree
- Additional comment (not required)

*for what? for each bank? unclear?
an AMC is very likely to be an entity with employees*

Organisation

An AMC needs to have an independent organization to be able to perform its task optimally.

- strongly disagree
- disagree
- neutral
- agree
- strongly agree
- Additional comment (not required)

↳ what do you mean?

4. Strategy

Strategy

The AMC's strategy should be principally aimed at the recovery of banks, allowing them to recapitalize and being able to provide new loans.

strongly disagree

disagree

neutral

agree

strongly agree

Additional comment (not required)

Duration

An AMC should be temporary.

strongly disagree

disagree

neutral

agree

strongly agree

Additional comment (not required)

NPL are part of the cycle, it should be a standing institution,

Type of NPL

An AMC can only operate effectively in taking over NPLs which are related to real estate.

strongly disagree

disagree

neutral

agree

strongly agree

Additional comment (not required)

5. Resultaat

Profit

An AMC is successful when in addition to refunding government support, profit is also realized.

- strongly disagree
- disagree
- neutral
- agree
- strongly agree

Additional comment (not required)

success is stabilization of financial markets

Profit sharing

To induce banks to hand over NPLs to an AMC banks should receive a share in the realized profit.

- strongly disagree
- disagree
- neutral
- agree
- strongly agree

Additional comment (not required)

depends on set-up, risk transfer or management or hybrid model.

Settlement

When the financial market recovers, the AMC can be wound up.

- strongly disagree
- disagree
- neutral
- agree
- strongly agree

Additional comment (not required)

as above, standing AMC is better

-End-

-PRAKTIJKONDERZOEK-

Een verkenning naar de oprichting van een AMC in Nederland.

Aanleiding

In reactie op de mogelijke stijging van het aantal NPL's bij Europese banken presenteerde de Europese Commissie een maatregelenpakket om te voorkomen dat NPL's zich op termijn verder opstapelen. Eén van de gepresenteerde oplossingen is het ondersteunen van landen bij de oprichting van nationale AMC's. Bron: https://ec.europa.eu/info/publications/201216-non-performing-loans-action-plan_en

Wat is een nationale AMC?

Een nationale Asset Management Company is een entiteit opgericht met medewerking van de overheid die NPL's van (hoofdzakelijk) banken overneemt met als doel deze te managen en uiteindelijk te verkopen of uit te winnen wanneer banken daartoe zelf niet meer in staat zijn.

Wat is een NPL?

Een lening wordt als Non Performing Loan aangemerkt als er sprake is van een achterstand (rente en/of aflossing) van meer dan 90 dagen of als het onwaarschijnlijk is dat de debiteur zijn kredietverbintenissen volledig kan nakomen zonder uitwinning van de gestelde zekerheden.

Doel onderzoek:

Het doel van dit onderzoek is het formuleren van een leidraad wanneer en op welke wijze een AMC in Nederland kan worden opgericht om effectief bij te kunnen dragen aan de afwikkeling van NPL's.

Afbakening:

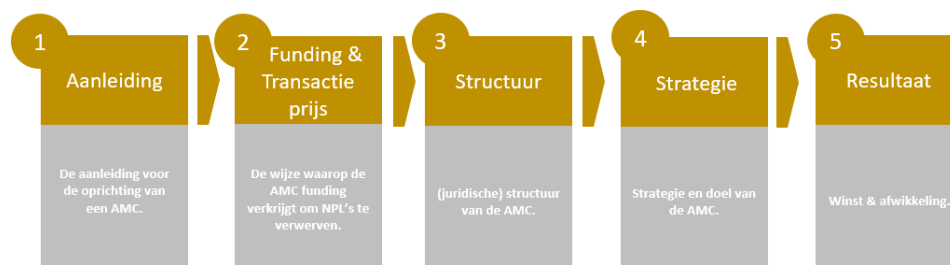
Het onderzoek wordt uitgevoerd in het kader van de afronding van de MSRE opleiding aan de Amsterdam School of Real Estate. Het onderzoek richt zich om die reden overwegend op vastgoed gerelateerde NPL's.

Vragen:

De expert wordt gevraagd om een persoonlijke mening te geven. Het gaat er uitdrukkelijk niet om wat juridisch en/of beleidsmatig is toegestaan.

Criteria:

Vanuit de literatuur zijn criteria geselecteerd, waarop de vragen aan experts zich zullen richten:



In te vullen door onderzoeker
Datum interview: 21-03-2022
Expert: XXXX

2. Aanleiding

Moment van oprichting

Een AMC in Nederland moet worden opgericht wanneer banken niet meer in staat zijn om zelfstandig NPL's af te wikkelen.

Graag het antwoord dikgedrukt maken.

- X zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens
- 0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

NPL ratio

(aandeel NPL's gedeeld door het totaal aantal verstrekte financieringen door banken gezamenlijk)

**NPL ratio van systeembanken in Nederland gezamenlijk bedraagt = 1.86% (Q3 2021)*

De overdracht van NPL's naar een AMC is noodzakelijk wanneer het NPL-ratio bij banken in Nederland is opgelopen tot:

0%	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	>10%	Nooit
												X

Toelichting (niet verplicht):

Initiator

De Nederlandse overheid is verantwoordelijk voor de oprichting van een AMC.

- X zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens
- 0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

3. Funding & transactieprijs

Funding

Om effectief te kunnen opereren dient een AMC overheidssteun te ontvangen om NPL's van banken over te nemen.

(bijvoorbeeld in de vorm van staatsgaranties, kapitaalinjecties en/of achtergestelde leningen)

X zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Transactieprijs

Banken dienen een korting op de nominale waarde te accepteren bij overdracht aan een AMC.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

X zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Welk percentage dient de minimale korting op de nominale waarde te bedragen?

0%-10%	20%-30%	30-40%	40-50%	50-60%	60-70%	70-80%	80-90%	90-100%

Anders namelijk: niet te zeggen op voorhand is afhankelijk van zoveel diverse factoren

6. Structuur

Eigendom

Een AMC dient 100% eigendom te zijn van de Nederlandse Staat.

zeer oneens

oneens

neutraal

eens

zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Entiteit

Een AMC dient in een aparte entiteit (bijvoorbeeld een SPV) te worden geplaatst teneinde zo effectief mogelijk te kunnen opereren.

zeer oneens

oneens

neutraal

eens

zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Organisatie

Een AMC dient over een onafhankelijke organisatie te beschikken om haar taak optimaal te kunnen verrichten.

zeer oneens

oneens

neutraal

eens

zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

7. Strategie

Strategie

De strategie van de AMC moet hoofdzakelijk zijn gericht op herstel van banken, zodat deze zich kunnen herkapitaliseren en nieuwe financieringen kunnen verstrekken.

0 zeer oneens

X oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Dient ook de belangen van de leningnemer niet uit het oog te verliezen (wat is de oorzaak van het niet kunnen voldoen aan de verplichtingen en op welke wijze kan er mogelijk wel aan verplichtingen worden voldaan)

Duur

Een AMC moet van tijdelijke aard zijn.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

xzeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Type NPL

Een AMC kan alleen effectief opereren bij de overname van vastgoed gerelateerde NPL's.

X zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Iedere vorm van lening al dan niet gedekt door een actief. Als je je beperkt tot enkel is de functie van een AMC te 'eng' en heeft het weinig toegevoegde waarde. Kijk naar bijv 'leveraged finance' leningen tbv bedrijfsovernames hier zal een redelijke kans bestaan dat deze leningen eveneens in een ongunstige cyclus terecht gaan komen

-PRAKTIJKONDERZOEK-

Een verkenning naar de oprichting van een AMC in Nederland.

Aanleiding

In reactie op de mogelijke stijging van het aantal NPL's bij Europese banken presenteerde de Europese Commissie een maatregelenpakket om te voorkomen dat NPL's zich op termijn verder opstapelen. Eén van de gepresenteerde oplossingen is het ondersteunen van landen bij de oprichting van nationale AMC's. Bron: https://ec.europa.eu/info/publications/201216-non-performing-loans-action-plan_en

Wat is een nationale AMC?

Een nationale Asset Management Company is een entiteit opgericht met medewerking van de overheid die NPL's van (hoofdzakelijk) banken overneemt met als doel deze te managen en uiteindelijk te verkopen of uit te winnen wanneer banken daartoe zelf niet meer in staat zijn.

Wat is een NPL?

Een lening wordt als Non Performing Loan aangemerkt als er sprake is van een achterstand (rente en/of aflossing) van meer dan 90 dagen of als het onwaarschijnlijk is dat de debiteur zijn kredietverbintenissen volledig kan nakomen zonder uitwinning van de gestelde zekerheden.

Doel onderzoek:

Het doel van dit onderzoek is het formuleren van een leidraad wanneer en op welke wijze een AMC in Nederland kan worden opgericht om effectief bij te kunnen dragen aan de afwikkeling van NPL's.

Afbakening:

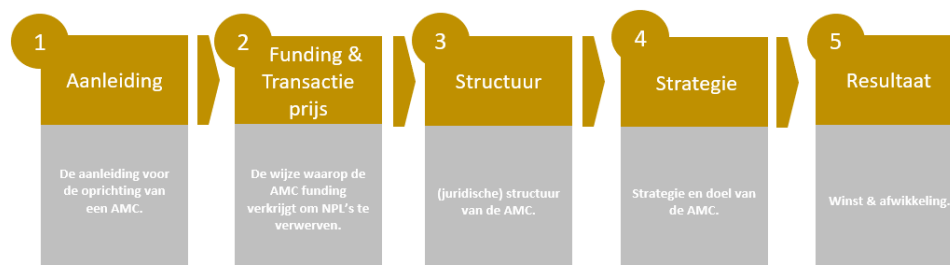
Het onderzoek wordt uitgevoerd in het kader van de afronding van de MSRE opleiding aan de Amsterdam School of Real Estate. Het onderzoek richt zich om die reden overwegend op vastgoed gerelateerde NPL's.

Vragen:

De expert wordt gevraagd om een persoonlijke mening te geven. Het gaat er uitdrukkelijk niet om wat juridisch en/of beleidsmatig is toegestaan.

Criteria:

Vanuit de literatuur zijn criteria geselecteerd, waarop de vragen aan experts zich zullen richten:



In te vullen door onderzoeker
Datum interview: 23-03-2022
Expert: XXXX

4. Aanleiding

Moment van oprichting

Een AMC in Nederland moet worden opgericht wanneer banken niet meer in staat zijn om zelfstandig NPL's af te wikkelen.

Graag het antwoord dikgedrukt maken.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

NPL ratio

(aandeel NPL's gedeeld door het totaal aantal verstrekte financieringen door banken gezamenlijk)

**NPL ratio van systeembanken in Nederland gezamenlijk bedraagt = 1.86% (Q3 2021)*

De overdracht van NPL's naar een AMC is noodzakelijk wanneer het NPL-ratio bij banken in Nederland is opgelopen tot:

0%	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	>10%	Nooit

Toelichting (niet verplicht): *niet aan te geven. Ik heb geen maatstaf bij welk ratio dit in werking moet treden. Voordat een AMC in werking treedt kunnen banken een actievere rol spelen om te voorkomen dat er NPL's ontstaan.*

Initiator

De Nederlandse overheid is verantwoordelijk voor de oprichting van een AMC.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

5. Funding & transactieprijs

Funding

Om effectief te kunnen opereren dient een AMC overheidssteun te ontvangen om NPL's van banken over te nemen.

(bijvoorbeeld in de vorm van staatsgaranties, kapitaalinjecties en/of achtergestelde leningen)

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Transactieprijs

Banken dienen een korting op de nominale waarde te accepteren bij overdracht aan een AMC.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Welk percentage dient de minimale korting op de nominale waarde te bedragen?

0%-10%	20%-30%	30-40%	40-50%	50-60%	60-70%	70-80%	80-90%	90-100%

Anders namelijk: afhankelijk van de marktwaarde. De marktwaarde is in een crisis wel enorm moeilijk te bepalen. Waar ik woon in Londen wordt in een crisis direct afgeschreven. Het is een cultuurverschil. In Nederland en Duitsland wordt veel langer gedaan over een afschrijving. De markt reageert soms echter wel te heftig op een crisis, waardoor die soms uitschiet naar beneden.

8. Structuur

Eigendom

Een AMC dient 100% eigendom te zijn van de Nederlandse Staat.

zeer oneens

oneens

neutraal

eens

zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Entiteit

Een AMC dient in een aparte entiteit (bijvoorbeeld een SPV) te worden geplaatst teneinde zo effectief mogelijk te kunnen opereren.

zeer oneens

oneens

neutraal

eens

zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Organisatie

Een AMC dient over een onafhankelijke organisatie te beschikken om haar taak optimaal te kunnen verrichten.

zeer oneens

oneens

neutraal

eens

zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

9. Strategie

Strategie

De strategie van de AMC moet hoofdzakelijk zijn gericht op herstel van banken, zodat deze zich kunnen herkapitaliseren en nieuwe financieringen kunnen verstrekken.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Oneens

Duur

Een AMC moet van tijdelijke aard zijn.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Type NPL

Een AMC kan alleen effectief opereren bij de overname van vastgoed gerelateerde NPL's.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

10. Resultaat

Winst

Een AMC is succesvol wanneer naast de teruggave van overheidssteun ook een winst wordt gerealiseerd.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens**
- 0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Winstdeling

Om banken ertoe te bewegen NPL's over te dragen aan een AMC moeten zij delen in de gerealiseerde winst.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens**
- 0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Afwikkeling

Wanneer de financiële markt zich herstelt, kan tot afwikkeling van de AMC worden overgegaan.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens**
- 0 neutraal
- 0 eens
- 0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

-EINDE-

11. Resultaat

Winst

Een AMC is succesvol wanneer naast de teruggave van overheidssteun ook een winst wordt gerealiseerd.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens
- X zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

De kosten van de operationele activiteiten en het genomen risico moet adequaat worden gedekt. Daarnaast is er sprake van een portefeuille waarbij sommige tegenvallers opgevangen moeten worden door meevallers. Het uitgangspunt is dat op de portefeuille een rendement kan worden gemaakt dat in verhouding staat tot de behandeling kosten en het genomen risico

Winstdeling

Om banken ertoe te bewegen NPL's over te dragen aan een AMC moeten zij delen in de gerealiseerde winst.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens
- x zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Overigens is het een zelfstandige keus van een bank haar NPLs over te dragen. De bank zal dus aan meerdere partijen een prijs moet vragen voor overdracht zodat later geen discussie kan ontstaan of een portefeuille al dan niet tegen een redelijk prijs is verkocht

Afwikkeling

Wanneer de financiële markt zich herstelt, kan tot afwikkeling van de AMC worden overgegaan.

- x zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Het is aan de beheerder van de NPLs om te beoordelen een lening af te wikkelen de ec. conjunctuur kan daarbij een rol spelen maar er zijn meerdere factoren om wel/niet tot een afwikkeling van een krediet te komen

-EINDE-

-PRAKTIJKONDERZOEK-

Een verkenning naar de oprichting van een AMC in Nederland.

Aanleiding

In reactie op de mogelijke stijging van het aantal NPL's bij Europese banken presenteerde de Europese Commissie een maatregelenpakket om te voorkomen dat NPL's zich op termijn verder opstapelen. Eén van de gepresenteerde oplossingen is het ondersteunen van landen bij de oprichting van nationale AMC's. Bron: https://ec.europa.eu/info/publications/201216-non-performing-loans-action-plan_en

Wat is een nationale AMC?

Een nationale Asset Management Company is een entiteit opgericht met medewerking van de overheid die NPL's van (hoofdzakelijk) banken overneemt met als doel deze te managen en uiteindelijk te verkopen of uit te winnen wanneer banken daartoe zelf niet meer in staat zijn.

Wat is een NPL?

Een lening wordt als Non Performing Loan aangemerkt als er sprake is van een achterstand (rente en/of aflossing) van meer dan 90 dagen of als het onwaarschijnlijk is dat de debiteur zijn kredietverbintenissen volledig kan nakomen zonder uitwinning van de gestelde zekerheden.

Doel onderzoek:

Het doel van dit onderzoek is het formuleren van een leidraad wanneer en op welke wijze een AMC in Nederland kan worden opgericht om effectief bij te kunnen dragen aan de afwikkeling van NPL's.

Afbakening:

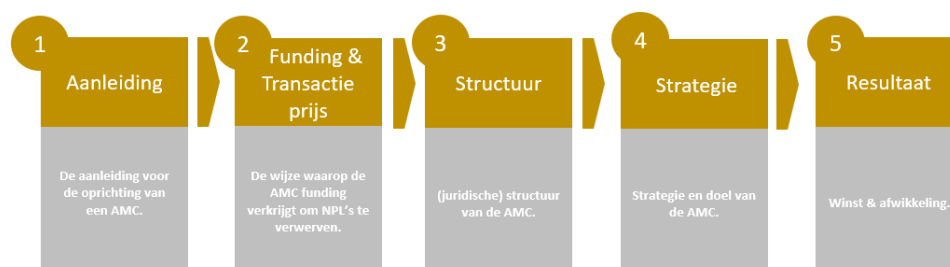
Het onderzoek wordt uitgevoerd in het kader van de afronding van de MSRE opleiding aan de Amsterdam School of Real Estate. Het onderzoek richt zich om die reden overwegend op vastgoed gerelateerde NPL's.

Vragen:

De expert wordt gevraagd om een persoonlijke mening te geven. Het gaat er uitdrukkelijk niet om wat juridisch en/of beleidsmatig is toegestaan.

Criteria:

Vanuit de literatuur zijn criteria geselecteerd, waarop de vragen aan experts zich zullen richten:



In te vullen door onderzoeker
Datum interview: 10 maart 2022
Expert: XXXX

6. Aanleiding

Moment van oprichting

Een AMC in Nederland moet worden opgericht wanneer banken niet meer in staat zijn om zelfstandig NPL's af te wikkelen.

Graag het antwoord dikgedrukt maken.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

NPL ratio

(aandeel NPL's gedeeld door het totaal aantal verstrekte financieringen door banken gezamenlijk)

**NPL ratio van systeembanken in Nederland gezamenlijk bedraagt = 1.86% (Q3 2021)*

De overdracht van NPL's naar een AMC is noodzakelijk wanneer het NPL-ratio bij banken in Nederland is opgelopen tot:

0%	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	>10%	Nooit
											X	

Toelichting (niet verplicht):

20% - 30% portefeuille.

Initiator

De Nederlandse overheid is verantwoordelijk voor de oprichting van een AMC.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Spaargeld sparen.

7. Funding & transactieprijs

Funding

Om effectief te kunnen opereren dient een AMC overheidssteun te ontvangen om NPL's van banken over te nemen.

(bijvoorbeeld in de vorm van staatsgaranties, kapitaalinjecties en/of achtergestelde leningen)

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Transactieprijs

Banken dienen een korting op de nominale waarde te accepteren bij overdracht aan een AMC.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Welk percentage dient de minimale korting op de nominale waarde te bedragen?

0%-10%	20%-30%	30-40%	40-50%	50-60%	60-70%	70-80%	80-90%	90-100%
X								X

Anders namelijk: **afhankelijk van meedelen in de risico.**

12. Structuur

Eigendom

Een AMC dient 100% eigendom te zijn van de Nederlandse Staat.

zeer oneens

oneens

neutraal

eens

zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Entiteit

Een AMC dient in een aparte entiteit (bijvoorbeeld een SPV) te worden geplaatst teneinde zo effectief mogelijk te kunnen opereren.

zeer oneens

oneens

neutraal

eens

zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Organisatie

Een AMC dient over een onafhankelijke organisatie te beschikken om haar taak optimaal te kunnen verrichten.

zeer oneens

oneens

neutraal

eens

zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

13. Strategie

Strategie

De strategie van de AMC moet hoofdzakelijk zijn gericht op herstel van banken, zodat deze zich kunnen herkapitaliseren en nieuwe financieringen kunnen verstrekken.

0 zeer oneens

0 **oneens**

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Duur

Een AMC moet van tijdelijke aard zijn.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 **zeer eens**

Toelichting (niet verplicht):

10 jaar.

Type NPL

Een AMC kan alleen effectief opereren bij de overname van vastgoed gerelateerde NPL's.

0 **zeer oneens**

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

14. Resultaat

Winst

Een AMC is succesvol wanneer naast de teruggave van overheidssteun ook een winst wordt gerealiseerd.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens
- 0 zeer eens**

Toelichting (niet verplicht):

Winstdeling

Om banken ertoe te bewegen NPL's over te dragen aan een AMC moeten zij delen in de gerealiseerde winst.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens
- 0 zeer eens**

Toelichting (niet verplicht):

Afwikkeling

Wanneer de financiële markt zich herstelt, kan tot afwikkeling van de AMC worden overgegaan.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens
- 0 zeer eens**

Toelichting (niet verplicht):

Hurdle: 1000 Los van conjunctuur evenwichtswaarde = intrinsieke waarde.

8%%

-EINDE-

-PRAKTIJKONDERZOEK-

Een verkenning naar de oprichting van een AMC in Nederland.

Aanleiding

In reactie op de mogelijke stijging van het aantal NPL's bij Europese banken presenteerde de Europese Commissie een maatregelenpakket om te voorkomen dat NPL's zich op termijn verder opstapelen. Eén van de gepresenteerde oplossingen is het ondersteunen van landen bij de oprichting van nationale AMC's. Bron: https://ec.europa.eu/info/publications/201216-non-performing-loans-action-plan_en

Wat is een nationale AMC?

Een nationale Asset Management Company is een entiteit opgericht met medewerking van de overheid die NPL's van (hoofdzakelijk) banken overneemt met als doel deze te managen en uiteindelijk te verkopen of uit te winnen wanneer banken daartoe zelf niet meer in staat zijn.

Wat is een NPL?

Een lening wordt als Non Performing Loan aangemerkt als er sprake is van een achterstand (rente en/of aflossing) van meer dan 90 dagen of als het onwaarschijnlijk is dat de debiteur zijn kredietverbintenissen volledig kan nakomen zonder uitwinning van de gestelde zekerheden.

Doel onderzoek:

Het doel van dit onderzoek is het formuleren van een leidraad wanneer en op welke wijze een AMC in Nederland kan worden opgericht om effectief bij te kunnen dragen aan de afwikkeling van NPL's.

Afbakening:

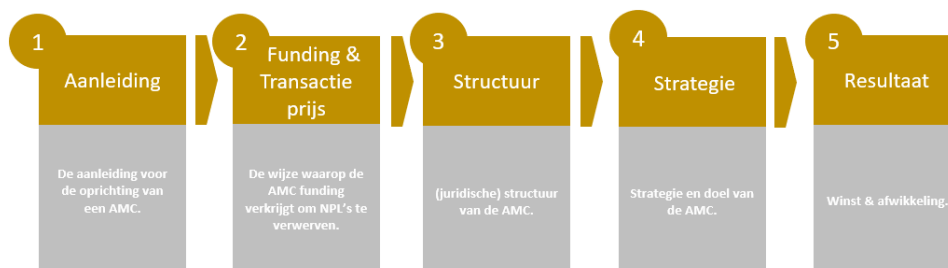
Het onderzoek wordt uitgevoerd in het kader van de afronding van de MSRE opleiding aan de Amsterdam School of Real Estate. Het onderzoek richt zich om die reden overwegend op vastgoed gerelateerde NPL's.

Vragen:

De expert wordt gevraagd om een persoonlijke mening te geven. Het gaat er uitdrukkelijk niet om wat juridisch en/of beleidsmatig is toegestaan.

Criteria:

Vanuit de literatuur zijn criteria geselecteerd, waarop de vragen aan experts zich zullen richten:



In te vullen door onderzoeker
Datum interview: 14-03-2022
Expert: XXXX

1. Aanleiding

Moment van oprichting

Een AMC in Nederland moet worden opgericht wanneer banken niet meer in staat zijn om zelfstandig NPL's af te wikkelen.

Graag het antwoord dikgedrukt maken.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal**
- 0 eens
- 0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Kan niet op een efficiënte manier. Systeembanken.

NPL ratio

(aandeel NPL's gedeeld door het totaal aantal verstrekte financieringen door banken gezamenlijk)

**NPL ratio van systeembanken in Nederland gezamenlijk bedraagt = 1.86% (Q3 2021)*

De overdracht van NPL's naar een AMC is noodzakelijk wanneer het NPL-ratio bij banken in Nederland is opgelopen tot:

0%	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	>10%	Nooit

Toelichting (niet verplicht):

Niet te zeggen-> zelfstandig.

Initiator

De Nederlandse overheid is verantwoordelijk voor de oprichting van een AMC.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens
- 0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht): wel betrokken

2. Funding & transactieprijs

Funding

Om effectief te kunnen opereren dient een AMC overheidssteun te ontvangen om NPL's van banken over te nemen.

(bijvoorbeeld in de vorm van staatsgaranties, kapitaalinjecties en/of achtergestelde leningen)

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Transactieprijs

Banken dienen een korting op de nominale waarde te accepteren bij overdracht aan een AMC.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Welk percentage dient de minimale korting op de nominale waarde te bedragen?

0%-10%	20%-30%	30-40%	40-50%	50-60%	60-70%	70-80%	80-90%	90-100%
X								

Anders namelijk:

3. Structuur

Eigendom

Een AMC dient 100% eigendom te zijn van de Nederlandse Staat.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Entiteit

Een AMC dient in een aparte entiteit (bijvoorbeeld een SPV) te worden geplaatst teneinde zo effectief mogelijk te kunnen opereren.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Organisatie

Een AMC dient over een onafhankelijke organisatie te beschikken om haar taak optimaal te kunnen verrichten.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

4. Strategie

Strategie

De strategie van de AMC moet hoofdzakelijk zijn gericht op herstel van banken, zodat deze zich kunnen herkapitaliseren en nieuwe financieringen kunnen verstrekken.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Oneens

Duur

Een AMC moet van tijdelijke aard zijn.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht): tijdelijk oprichting -> verliest het zijn effectiviteit.

Type NPL

Een AMC kan alleen effectief opereren bij de overname van vastgoed gerelateerde NPL's.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht): in principe

5. Resultaat

Winst

Een AMC is succesvol wanneer naast de teruggave van overheidssteun ook een winst wordt gerealiseerd.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens
- 0 zeer eens**

Toelichting (niet verplicht):

Winstdeling

Om banken ertoe te bewegen NPL's over te dragen aan een AMC moeten zij delen in de gerealiseerde winst.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens
- 0 zeer eens**

Toelichting (niet verplicht): Drijfveer voor het bedrijf.

Afwikkeling

Wanneer de financiële markt zich herstelt, kan tot afwikkeling van de AMC worden overgegaan.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens
- 0 zeer eens**

Toelichting (niet verplicht):

-EINDE-

-PRAKTIJKONDERZOEK-

Een verkenning naar de oprichting van een AMC in Nederland.

Aanleiding

In reactie op de mogelijke stijging van het aantal NPL's bij Europese banken presenteerde de Europese Commissie een maatregelenpakket om te voorkomen dat NPL's zich op termijn verder opstapelen. Eén van de gepresenteerde oplossingen is het ondersteunen van landen bij de oprichting van nationale AMC's. Bron: https://ec.europa.eu/info/publications/201216-non-performing-loans-action-plan_en

Wat is een nationale AMC?

Een nationale Asset Management Company is een entiteit opgericht met medewerking van de overheid die NPL's van (hoofdzakelijk) banken overneemt met als doel deze te managen en uiteindelijk te verkopen of uit te winnen wanneer banken daartoe zelf niet meer in staat zijn.

Wat is een NPL?

Een lening wordt als Non Performing Loan aangemerkt als er sprake is van een achterstand (rente en/of aflossing) van meer dan 90 dagen of als het onwaarschijnlijk is dat de debiteur zijn kredietverbintenissen volledig kan nakomen zonder uitwinning van de gestelde zekerheden.

Doel onderzoek:

Het doel van dit onderzoek is het formuleren van een leidraad wanneer en op welke wijze een AMC in Nederland kan worden opgericht om effectief bij te kunnen dragen aan de afwikkeling van NPL's.

Afbakening:

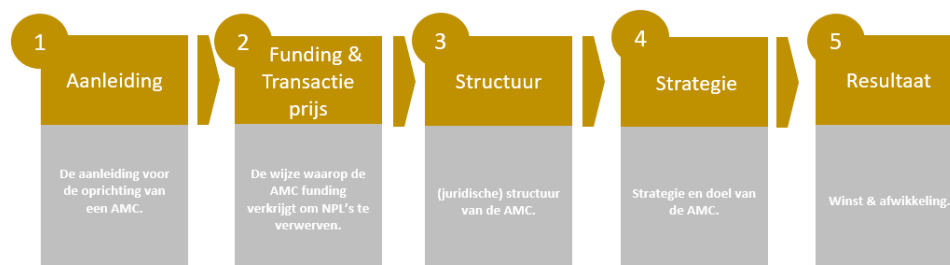
Het onderzoek wordt uitgevoerd in het kader van de afronding van de MSRE opleiding aan de Amsterdam School of Real Estate. Het onderzoek richt zich om die reden overwegend op vastgoed gerelateerde NPL's.

Vragen:

De expert wordt gevraagd om een persoonlijke mening te geven. Het gaat er uitdrukkelijk niet om wat juridisch en/of beleidsmatig is toegestaan.

Criteria:

Vanuit de literatuur zijn criteria geselecteerd, waarop de vragen aan experts zich zullen richten:



In te vullen door onderzoeker
Datum interview: 16-3-2022
Expert: XXXX

1. Aanleiding

Moment van oprichting

Een AMC in Nederland moet worden opgericht wanneer banken niet meer in staat zijn om zelfstandig NPL's af te wikkelen.

Graag het antwoord dikgedrukt maken.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

NPL ratio

(aandeel NPL's gedeeld door het totaal aantal verstrekte financieringen door banken gezamenlijk)

**NPL ratio van systeembanken in Nederland gezamenlijk bedraagt = 1.86% (Q3 2021)*

De overdracht van NPL's naar een AMC is noodzakelijk wanneer het NPL-ratio bij banken in Nederland is opgelopen tot:

0%	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	>10%	Nooit
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Toelichting (niet verplicht):

Niet aan te geven. Lening niveau bepalen.

Initiator

De Nederlandse overheid is verantwoordelijk voor de oprichting van een AMC.

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

0 zeer oneens

Toelichting (niet verplicht): wel betrokken

2. Funding & transactieprijs

Funding

Om effectief te kunnen opereren dient een AMC overheidssteun te ontvangen om NPL's van banken over te nemen.

(bijvoorbeeld in de vorm van staatsgaranties, kapitaalinjecties en/of achtergestelde leningen)

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Transactieprijs

Banken dienen een korting op de nominale waarde te accepteren bij overdracht aan een AMC.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Welk percentage dient de minimale korting op de nominale waarde te bedragen?

0%-10%	20%-30%	30-40%	40-50%	50-60%	60-70%	70-80%	80-90%	90-100%
X	X							

Anders namelijk:

3. Structuur

Eigendom

Een AMC dient 100% eigendom te zijn van de Nederlandse Staat.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Entiteit

Een AMC dient in een aparte entiteit (bijvoorbeeld een SPV) te worden geplaatst teneinde zo effectief mogelijk te kunnen opereren.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Organisatie

Een AMC dient over een onafhankelijke organisatie te beschikken om haar taak optimaal te kunnen verrichten.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

4. Strategie

Strategie

De strategie van de AMC moet hoofdzakelijk zijn gericht op herstel van banken, zodat deze zich kunnen herkapitaliseren en nieuwe financieringen kunnen verstrekken.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens
- 0 zeer eens**

Toelichting (niet verplicht):

Duur

Een AMC moet van tijdelijke aard zijn.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens**
- 0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Type NPL

Een AMC kan alleen effectief opereren bij de overname van vastgoed gerelateerde NPL's.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens**
- 0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht): in principe

5. Resultaat

Winst

Een AMC is succesvol wanneer naast de teruggave van overheidssteun ook een winst wordt gerealiseerd.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens
- 0 zeer eens**

Toelichting (niet verplicht):

Winstdeling

Om banken ertoe te bewegen NPL's over te dragen aan een AMC moeten zij delen in de gerealiseerde winst.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens**
- 0 neutraal
- 0 eens
- 0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Afwikkeling

Wanneer de financiële markt zich herstelt, kan tot afwikkeling van de AMC worden overgegaan.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens
- 0 zeer eens**

Toelichting (niet verplicht):

-EINDE-

-PRAKTIJKONDERZOEK-

Een verkenning naar de oprichting van een AMC in Nederland.

Aanleiding

In reactie op de mogelijke stijging van het aantal NPL's bij Europese banken presenteerde de Europese Commissie een maatregelenpakket om te voorkomen dat NPL's zich op termijn verder opstapelen. Eén van de gepresenteerde oplossingen is het ondersteunen van landen bij de oprichting van nationale AMC's. Bron: https://ec.europa.eu/info/publications/201216-non-performing-loans-action-plan_en

Wat is een nationale AMC?

Een nationale Asset Management Company is een entiteit opgericht met medewerking van de overheid die NPL's van (hoofdzakelijk) banken overneemt met als doel deze te managen en uiteindelijk te verkopen of uit te winnen wanneer banken daartoe zelf niet meer in staat zijn.

Wat is een NPL?

Een lening wordt als Non Performing Loan aangemerkt als er sprake is van een achterstand (rente en/of aflossing) van meer dan 90 dagen of als het onwaarschijnlijk is dat de debiteur zijn kredietverbintenissen volledig kan nakomen zonder uitwinning van de gestelde zekerheden.

Doel onderzoek:

Het doel van dit onderzoek is het formuleren van een leidraad wanneer en op welke wijze een AMC in Nederland kan worden opgericht om effectief bij te kunnen dragen aan de afwikkeling van NPL's.

Afbakening:

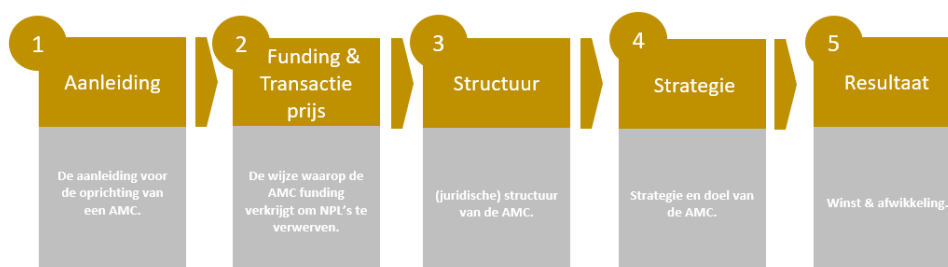
Het onderzoek wordt uitgevoerd in het kader van de afronding van de MSRE opleiding aan de Amsterdam School of Real Estate. Het onderzoek richt zich om die reden overwegend op vastgoed gerelateerde NPL's.

Vragen:

De expert wordt gevraagd om een persoonlijke mening te geven. Het gaat er uitdrukkelijk niet om wat juridisch en/of beleidsmatig is toegestaan.

Criteria:

Vanuit de literatuur zijn criteria geselecteerd, waarop de vragen aan experts zich zullen richten:



In te vullen door onderzoeker
Datum interview: 25-3-2022
Expert: XXXX

1. Aanleiding

Moment van oprichting

Een AMC in Nederland moet worden opgericht wanneer banken niet meer in staat zijn om zelfstandig NPL's af te wikkelen.

Graag het antwoord dikgedrukt maken.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht): *de vraag vind ik suggestief. De toevoeging wanneer banken niet meer in staat zijn om zelfstandig NPL's af te wikkelen achterwege laten.*

NPL ratio

(aandeel NPL's gedeeld door het totaal aantal verstrekte financieringen door banken gezamenlijk)

**NPL ratio van systeembanken in Nederland gezamenlijk bedraagt = 1.86% (Q3 2021)*

De overdracht van NPL's naar een AMC is noodzakelijk wanneer het NPL-ratio bij banken in Nederland is opgelopen tot:

0%	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	>10%	Nooit
											X	

Toelichting (niet verplicht): **20-30%**.

Initiator

De Nederlandse overheid is verantwoordelijk voor de oprichting van een AMC.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

2. Funding & transactieprijs

Funding

Om effectief te kunnen opereren dient een AMC overheidssteun te ontvangen om NPL's van banken over te nemen.

(bijvoorbeeld in de vorm van staatsgaranties, kapitaalinjecties en/of achtergestelde leningen)

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht): geen overheidssteun

Transactieprijs

Banken dienen een korting op de nominale waarde te accepteren bij overdracht aan een AMC.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht): je gaat

Welk percentage dient de minimale korting op de nominale waarde te bedragen?

0%-10%	20%-30%	30-40%	40-50%	50-60%	60-70%	70-80%	80-90%	90-100%

Anders namelijk: *afhankelijk van type NPL. Ze moeten een korting op de marktwaarde verstrekken.*

3. Structuur

Eigendom

Een AMC dient 100% eigendom te zijn van de Nederlandse Staat.

zeer oneens

oneens

neutraal

eens

zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Entiteit

Een AMC dient in een aparte entiteit (bijvoorbeeld een SPV) te worden geplaatst teneinde zo effectief mogelijk te kunnen opereren.

zeer oneens

oneens

neutraal

eens

zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Organisatie

Een AMC dient over een onafhankelijke organisatie te beschikken om haar taak optimaal te kunnen verrichten.

zeer oneens

oneens

neutraal

eens

zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

4. Strategie

Strategie

De strategie van de AMC moet hoofdzakelijk zijn gericht op herstel van banken, zodat deze zich kunnen herkapitaliseren en nieuwe financieringen kunnen verstrekken.

zeer oneens

oneens

neutraal

eens

zeer eens

Toelichting (niet verplicht): *De strategie van de AMC moet gericht zijn op de succesvolle afwikkeling van NPL's.*

Herkapitalisatie van banken gaat primair door de omzetting van de MREL instrumenten waarmee nieuwe kapitaal wordt aangetrokken.

Duur

Een AMC moet van tijdelijke aard zijn.

zeer oneens

oneens

neutraal

eens

zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Type NPL

Een AMC kan alleen effectief opereren bij de overname van vastgoed gerelateerde NPL's.

zeer oneens

oneens

neutraal

eens

zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

5. Resultaat

Winst

Een AMC is succesvol wanneer naast de teruggave van overheidssteun ook een winst wordt gerealiseerd.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Winstdeling

Om banken ertoe te bewegen NPL's over te dragen aan een AMC moeten zij delen in de gerealiseerde winst.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Afwikkeling

Wanneer de financiële markt zich herstelt, kan tot afwikkeling van de AMC worden overgegaan.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht): particulier initiatief ipv overheidsinitiatief!

-EINDE-

-PRAKTIJKONDERZOEK-

Een verkenning naar de oprichting van een AMC in Nederland.

Aanleiding

In reactie op de mogelijke stijging van het aantal NPL's bij Europese banken presenteerde de Europese Commissie een maatregelenpakket om te voorkomen dat NPL's zich op termijn verder opstapelen. Eén van de gepresenteerde oplossingen is het ondersteunen van landen bij de oprichting van nationale AMC's. Bron: https://ec.europa.eu/info/publications/201216-non-performing-loans-action-plan_en

Wat is een nationale AMC?

Een nationale Asset Management Company is een entiteit opgericht met medewerking van de overheid die NPL's van (hoofdzakelijk) banken overneemt met als doel deze te managen en uiteindelijk te verkopen of uit te winnen wanneer banken daartoe zelf niet meer in staat zijn.

Wat is een NPL?

Een lening wordt als Non Performing Loan aangemerkt als er sprake is van een achterstand (rente en/of aflossing) van meer dan 90 dagen of als het onwaarschijnlijk is dat de debiteur zijn kredietverbintenissen volledig kan nakomen zonder uitwinning van de gestelde zekerheden.

Doel onderzoek:

Het doel van dit onderzoek is het formuleren van een leidraad wanneer en op welke wijze een AMC in Nederland kan worden opgericht om effectief bij te kunnen dragen aan de afwikkeling van NPL's.

Afbakening:

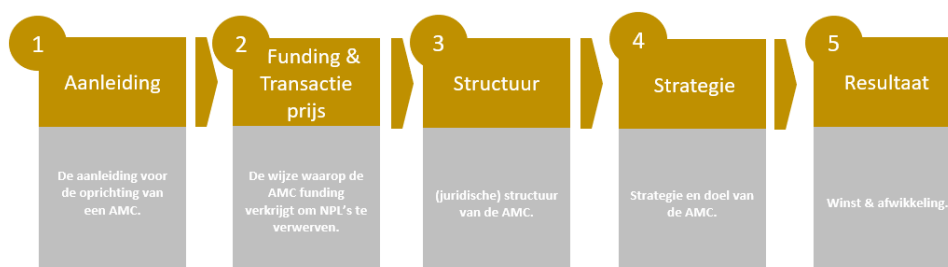
Het onderzoek wordt uitgevoerd in het kader van de afronding van de MSRE opleiding aan de Amsterdam School of Real Estate. Het onderzoek richt zich om die reden overwegend op vastgoed gerelateerde NPL's.

Vragen:

De expert wordt gevraagd om een persoonlijke mening te geven. Het gaat er uitdrukkelijk niet om wat juridisch en/of beleidsmatig is toegestaan.

Criteria:

Vanuit de literatuur zijn criteria geselecteerd, waarop de vragen aan experts zich zullen richten:



In te vullen door onderzoeker
Datum interview: 25-3-2022
Expert: XXXX

1. Aanleiding

Moment van oprichting

Een AMC in Nederland moet worden opgericht wanneer banken niet meer in staat zijn om zelfstandig NPL's af te wikkelen.

Graag het antwoord dikgedrukt maken.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens
- 0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

NPL ratio

(aandeel NPL's gedeeld door het totaal aantal verstrekte financieringen door banken gezamenlijk)

**NPL ratio van systeembanken in Nederland gezamenlijk bedraagt = 1.86% (Q3 2021)*

De overdracht van NPL's naar een AMC is noodzakelijk wanneer het NPL-ratio bij banken in Nederland is opgelopen tot:

0%	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	>10%	Nooit
											X	

Toelichting (niet verplicht):

Initiator

De Nederlandse overheid is verantwoordelijk voor de oprichting van een AMC.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens
- 0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

2. Funding & transactieprijs

Funding

Om effectief te kunnen opereren dient een AMC overheidssteun te ontvangen om NPL's van banken over te nemen.

(bijvoorbeeld in de vorm van staatsgaranties, kapitaalinjecties en/of achtergestelde leningen)

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht): toezicht op banken scherp gemonteerd.

Transactieprijs

Banken dienen een korting op de nominale waarde te accepteren bij overdracht aan een AMC.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Welk percentage dient de minimale korting op de nominale waarde te bedragen?

0%-10%	20%-30%	30-40%	40-50%	50-60%	60-70%	70-80%	80-90%	90-100%

Anders namelijk: *niet te zeggen op voorhand is afhankelijk van zoveel diverse factoren.*

3. Structuur

Eigendom

Een AMC dient 100% eigendom te zijn van de Nederlandse Staat.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Entiteit

Een AMC dient in een aparte entiteit (bijvoorbeeld een SPV) te worden geplaatst teneinde zo effectief mogelijk te kunnen opereren.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Organisatie

Een AMC dient over een onafhankelijke organisatie te beschikken om haar taak optimaal te kunnen verrichten.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

4. Strategie

Strategie

De strategie van de AMC moet hoofdzakelijk zijn gericht op herstel van banken, zodat deze zich kunnen herkapitaliseren en nieuwe financieringen kunnen verstrekken.

zeer oneens

oneens

neutraal

eens

zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Duur

Een AMC moet van tijdelijke aard zijn.

zeer oneens

oneens

neutraal

eens

zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Type NPL

Een AMC kan alleen effectief opereren bij de overname van vastgoed gerelateerde NPL's.

zeer oneens

oneens

neutraal

eens

zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

5. Resultaat

Winst

Een AMC is succesvol wanneer naast de teruggave van overheidssteun ook een winst wordt gerealiseerd.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens**
- 0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Winstdeling

Om banken ertoe te bewegen NPL's over te dragen aan een AMC moeten zij delen in de gerealiseerde winst.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens**
- 0 neutraal
- 0 eens
- 0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht): *dat betekent dat banken worden verlost van een probleem, maar wel meedelen in de upside.*

Afwikkeling

Wanneer de financiële markt zich herstelt, kan tot afwikkeling van de AMC worden overgegaan.

- 0 zeer oneens
- 0 oneens
- 0 neutraal
- 0 eens**
- 0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

-EINDE-

-PRAKTIJKONDERZOEK-

Een verkenning naar de oprichting van een AMC in Nederland.

Aanleiding

In reactie op de mogelijke stijging van het aantal NPL's bij Europese banken presenteerde de Europese Commissie een maatregelenpakket om te voorkomen dat NPL's zich op termijn verder opstapelen. Eén van de gepresenteerde oplossingen is het ondersteunen van landen bij de oprichting van nationale AMC's. Bron: https://ec.europa.eu/info/publications/201216-non-performing-loans-action-plan_en

Wat is een nationale AMC?

Een nationale Asset Management Company is een entiteit opgericht met medewerking van de overheid die NPL's van (hoofdzakelijk) banken overneemt met als doel deze te managen en uiteindelijk te verkopen of uit te winnen wanneer banken daartoe zelf niet meer in staat zijn.

Wat is een NPL?

Een lening wordt als Non Performing Loan aangemerkt als er sprake is van een achterstand (rente en/of aflossing) van meer dan 90 dagen of als het onwaarschijnlijk is dat de debiteur zijn kredietverbintenissen volledig kan nakomen zonder uitwinning van de gestelde zekerheden.

Doel onderzoek:

Het doel van dit onderzoek is het formuleren van een leidraad wanneer en op welke wijze een AMC in Nederland kan worden opgericht om effectief bij te kunnen dragen aan de afwikkeling van NPL's.

Afbakening:

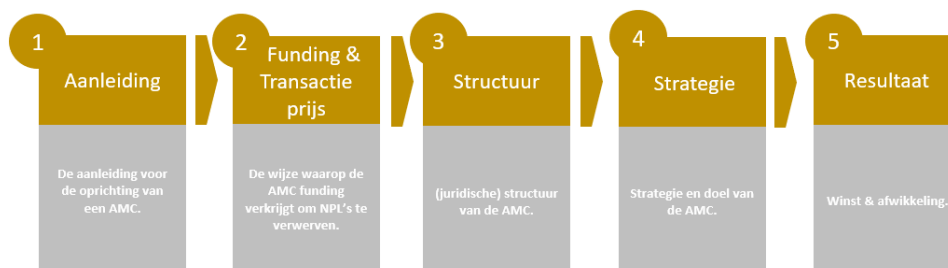
Het onderzoek wordt uitgevoerd in het kader van de afronding van de MSRE opleiding aan de Amsterdam School of Real Estate. Het onderzoek richt zich om die reden overwegend op vastgoed gerelateerde NPL's.

Vragen:

De expert wordt gevraagd om een persoonlijke mening te geven. Het gaat er uitdrukkelijk niet om wat juridisch en/of beleidsmatig is toegestaan.

Criteria:

Vanuit de literatuur zijn criteria geselecteerd, waarop de vragen aan experts zich zullen richten:



In te vullen door onderzoeker
Datum interview: 30-03-2022
Expert: XXXX

1. Aanleiding

Moment van oprichting

Een AMC in Nederland moet worden opgericht wanneer banken niet meer in staat zijn om zelfstandig NPL's af te wikkelen.

Graag het antwoord dikgedrukt maken.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

NPL ratio

(aandeel NPL's gedeeld door het totaal aantal verstrekte financieringen door banken gezamenlijk)

**NPL ratio van systeembanken in Nederland gezamenlijk bedraagt = 1.86% (Q3 2021)*

De overdracht van NPL's naar een AMC is noodzakelijk wanneer het NPL-ratio bij banken in Nederland is opgelopen tot:

0%	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	>10%	Nooit
												X

Toelichting (niet verplicht):

Initiator

De Nederlandse overheid is verantwoordelijk voor de oprichting van een AMC.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht): *sector zou het zelf moet oplossen.*

2. Funding & transactieprijs

Funding

Om effectief te kunnen opereren dient een AMC overheidssteun te ontvangen om NPL's van banken over te nemen.

(bijvoorbeeld in de vorm van staatsgaranties, kapitaalinjecties en/of achtergestelde leningen)

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Transactieprijs

Banken dienen een korting op de nominale waarde te accepteren bij overdracht aan een AMC.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Welk percentage dient de minimale korting op de nominale waarde te bedragen?

0%-10%	20%-30%	30-40%	40-50%	50-60%	60-70%	70-80%	80-90%	90-100%

Anders namelijk: *niet te zeggen op voorhand is afhankelijk van diversiteit van de assets.*

3. Structuur

Eigendom

Een AMC dient 100% eigendom te zijn van de Nederlandse Staat.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Entiteit

Een AMC dient in een aparte entiteit (bijvoorbeeld een SPV) te worden geplaatst teneinde zo effectief mogelijk te kunnen opereren.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Organisatie

Een AMC dient over een onafhankelijke organisatie te beschikken om haar taak optimaal te kunnen verrichten.

0 zeer oneens

0 oneens

0 neutraal

0 eens

0 zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

4. Strategie

Strategie

De strategie van de AMC moet hoofdzakelijk zijn gericht op herstel van banken, zodat deze zich kunnen herkapitaliseren en nieuwe financieringen kunnen verstrekken.

zeer oneens

oneens

neutraal

eens

zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Duur

Een AMC moet van tijdelijke aard zijn.

zeer oneens

oneens

neutraal

eens

zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Type NPL

Een AMC kan alleen effectief opereren bij de overname van vastgoed gerelateerde NPL's.

zeer oneens

oneens

neutraal

eens

zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

5. Resultaat

Winst

Een AMC is succesvol wanneer naast de teruggave van overheidssteun ook een winst wordt gerealiseerd.

- zeer oneens
- oneens**
- neutraal
- eens
- zeer eens

Toelichting (niet verplicht):

Winstdeling

Om banken ertoe te bewegen NPL's over te dragen aan een AMC moeten zij delen in de gerealiseerde winst.

- zeer oneens
- oneens
- neutraal
- eens**
- zeer eens

Afwikkeling

Wanneer de financiële markt zich herstelt, kan tot afwikkeling van de AMC worden overgegaan.

- zeer oneens
- oneens
- neutraal
- eens
- zeer eens**

Toelichting (niet verplicht):

-EINDE-

Bijlage 3-II Gespreksverslagen expert interviews (In willekeurige volgorde opgenomen)

Expert 1

1. Aanleiding

De Nederlandse overheid is bij een volgende crisis niet verantwoordelijk voor de oprichting van een AMC. Het initiatief moet bij de banken zelf liggen. Wanneer de overheid zich ermee bemoeit, leidt dit niet tot de beste uitkomst. Kijk naar SAREB in Spanje. Uiteindelijk is het initiatief vanuit de banken zelf. Mijn oplossing zit veel meer in het feit dat je tijd koopt en alle NPL assets bij elkaar zet. Uiteindelijk zullen banken wel gedwongen moeten worden. Het NPL ratio zal in ieder geval excessief moeten zijn (rond de 30%-40%).

2. Funding/Transactieprijs

Een AMC kan niet functioneren zonder een vorm van overheidssteun. Anders vliegt het niet. Een haircut is vrij normaal. Dat kan ook niet anders. Anders kun je ook niet naar een oplossing toe. De bank kan het zelf niet meer. Je geeft daarmee bestaansrecht aan het vehikel, anders zadel je een AMC op met een onmogelijke opdracht. Een haircut van 30-40% zou in Nederland realistischer zijn omdat in Nederland nauwelijks meer sprake is van overfinanciering.

3. Structuur

Onmogelijk om een AMC binnen de entiteit van een bank uit te voeren. Dit moet je loszetten. Dit is deel van de truc. De mensen die hiervoor vrij worden gemaakt kunnen niet gelijktijdig voor de bank houden. De AMC moet geen rekening hoeven houden met waar de financieringen vandaan komen. Er mag bijvoorbeeld ook geen politieke invloed plaatsvinden. Je moet het loskoppelen. Het eerste jaar dan wel anderhalf jaar is cruciaal voor het succes voor het AMC. Op het moment dat er nog te veel lijntjes lopen dan kun je niet succesvol. Kijk naar SAREB in Spanje die was te lang bezig met het kader, waardoor er niet effectief kon worden geopereerd en het nu eigenlijk nog steeds achter de feiten aanloopt.

Idealiter heb je een vehikel klaarstaan, maar dat is wishfull thinking. Organisatie samen stellen is lastig. Het moet een combinatie zijn van externe mensen en mensen vanuit de bank.

4. Strategie

Strategie van een AMC is gericht op de hoogst mogelijk opbrengst te realiseren van de NPL portefeuille. De beweegreden van de bank is anders en gericht op herkapitaliseren. De Bad Bank moet los worden gekoppeld van de goede onderdelen. Een AMC moet altijd tijdelijk zijn. Het mag nooit een doel opzicht zijn. Dat moet je afbouwen en moet snel succesvol kunnen zijn. Anders wordt het een blok aan een been.

Een permanente AMC werkt niet. Dat is alsof je een brandweer in stand houdt die een keer in de 10 jaar een brand moet blussen. Dat werkt niet. Waar ik wel in geloof is dat je als bank een lijst bijhoudt van gespecialiseerde en bewezen experts die in staat zijn om succesvol NPL's af te wikkelen en deze te benaderen zodra het noodzakelijk is. Mensen moeten bereid zijn om hun huidige baan te laten vallen. Dus er moet goede beloning tegenover staan. Het zou moeten lukken om binnen 3-4 maanden 40 experts in te schakelen.

Een AMC kan alleen effectief opereren bij vastgoed gerelateerde NPL's. De praktijk heeft geleerd dat er alleen AMC's ontstaan als er sprake is van collateral.

5. Resultaat

Het succes van een AMC mag je niet relateren aan een winst. Wanneer de markt zich heeft hersteld kan tot afwikkeling worden afgewikkeld. Van belang is dat de prijs voor NPL's wordt bepaald los van waarderingen. Taxaties lopen altijd achter de feiten aan. Zelf nadenken over de waarde van de assets, wat is de future value. Je moet zelf een business plan maken als AMC, dat mag niet te laag zijn. Dat is leidend in hetgeen je gaat doen. Dat mag best worden herzien, maar gedurende die periode moet je je eraan houden. Herstel van de markt kun je daarbij meenemen.

Expert 2

1. Aanleiding

Een AMC moet niet worden opgericht als banken niet meer in staat zijn om NPL's. Banken beschikken reeds over Bijzonder Beheer afdelingen. De taak ligt voornamelijk bij de banken zelf en niet bij de publieke sector. MREL wetgeving bepaalt dat eerst de aandeelhouders moeten bijspringen. Wanneer de overheid paraat staat zijn bij een crisis zijn de aandeelhouders de lachende derden.

Mijn grote angst is dat wanneer je de rekening direct bij de publieke sector neerlegt er geen adequate markt testing plaatsvindt omdat er snel moet worden gereageerd, waardoor mogelijk een te hoge prijs wordt betaald. Zoals bij je SNS hebt gezien, stellen mensen dat de SNS te goedkoop is verkocht aan de staat.

Je kunt geen NPL ratio koppelen aan het moment waarop een AMC moet worden opgericht. Een bank moet het per definitie zelf kunnen. Als ze in de balansproblemen komen verkopen ze de leningen wel. Ook ter voorkoming van reputatieproblemen (kijk naar de Van Lanschot portefeuille) Wat van belang is bij de verkoop van NPL's dat er partijen worden geselecteerd niet alleen op de prijs, maar die ook de relatie met de klant respecteren. Beleid moet niet enkel gericht zijn op rendement voor de koper van NPL's, waarbij de kredietnemer aan de kant wordt gezet.

2. Funding/Transactieprijs

Het heeft niet mijn voorkeur dat een AMC met overheidssteun wordt opgericht, als de overheid vindt dat er te weinig kredietverlening is, ga dan niet de ellende van een ander overnemen. Op dat moment is er negatief sentiment in de markt. Niemand gaat krediet verstrekken. Wat je dan beter kunt doen is een AMC die alleen goede zaken financiert.

Banken die een korting te accepteren bij de overdracht naar een AMC. Ik ga er dan wel vanuit dat het risicovolle leningen zijn. Er is kans op wanbetaling en de rente ook hoger zijn zal geven de markt ook hoger zijn. De totale portefeuille zal niet op nominaal worden afgelost. Daarnaast heb je beheerskosten en daarom moet je een afslag op de waarde hanteren. Korting hangt af van type vastgoed, huurstromen en welke debiteuren zijn dat. Je kunt niet stellen dat bij bijvoorbeeld 23% korting je er wel bent. Afhankelijk van type asset.

3. Structuur

Een AMC dient geen eigendom te zijn van de Staat. De organisatie moet een derde onafhankelijke partij zijn. Bijvoorbeeld zoals Lonestar Propertize overnam. Dat hebben ze op een succesvolle manier gedaan. Dus niet de bank, maar ook zeker niet de overheid. De overheid maakt ook veel meer kosten, dan een marktpartij. Een AMC moet tijdelijk worden opgericht en worden gerund door een marktpartij. Banken zijn op dit moment dermate gefund dat zij ook in staat moeten zijn om deze klappen op te vangen.

4. Strategie

Een bank zelf moet zijn afweging maken. Als ze het niet meer redden, moeten ze kapitaal ophalen en als dat onvoldoende blijkt moeten ze portefeuilles verkopen. De kans is groot dat de AMC een hogere prijs betaald dan de markt zou doen. Als er geen markt is, dan kan een AMC worden opgericht met een "claw back". Dus als er onderdruk tot overname moet worden overgegaan en niet de tijd krijgt om due diligence te verrichten. Als het niet voldoende is, kunnen ze de kosten verhalen op de aandeelhouder.

Het belang van leningnemer moet wel goed worden meegewogen in de afwikkeling. Ik kan me voorstellen dat er bijvoorbeeld ook een instituut komt waar kredietnemers een klacht kunnen indienen (KIEVIT), wanneer een AMC of Private Equity onredelijke of onheuse voorstellen doet om tot een versnelde afwikkeling te komen. Kijk naar de afwikkeling van de Van Lanschot portefeuille, waarbij veel debiteuren in de problemen zijn gekomen door de harde opstelling van Private Equity.

5. Resultaat

Andersom geredeneerd. Het mes moet ook aan twee kanten snijden. Als er winsten worden gerealiseerd die excessief zijn dan moet er iets terugvloeien naar de bank. Stel een IRR doelstelling van een AMC is 10% en er wordt een IRR gerealiseerd van 15% dan zou alles boven de 12% moeten terugvloeien naar de bank. Met andere woorden, wanneer je een "Claw back" hebt dan ook een "upside" voor de bank wanneer de prestaties door de AMC worden overtroffen.

Expert 3

1. Aanleiding

Als de situatie zich voordoet dan heb je een Bad Bank nodig om NPL's af te wikkelen, vanwege twee redenen: de eerste reden is dat de banken de capaciteit niet hebben omdat te doen. Dat is een andere skillset. Het is arbeidsintensief. Ten tweede wordt het een hele lastige discussie met banken. Er zullen klanten bij zitten die zowel NPL's als performing loans hebben. Als je de slechte leningen van de bank in een AMC zet, creëer je afstand in plaats van dat je een lastige situatie tussen de klant en de bank krijgt. Probleemleningen moeten op afstand worden gezet.

Het is mij om het even of het initiatief vanuit de banken of de overheid moet komen. Soms zie je ook dat er samenwerking ontstaat om het probleem op te vangen. Ik denk dat het goed is om probleem leningen op afstand te zetten. De Nederlandse overheid is niet verantwoordelijk voor de oprichting van een AMC. In eerste instantie moeten ze het aan de banken zelf overlaten, wel onder toezicht van de Nederlandse bank. Als de banken daar niet in slagen, dan moet er worden ingegrepen. Puur overheid gedreven, denk ik. Politiek is dat namelijk lastig. Uiteindelijk is dan de belastingbetaler aan de beurt en dat valt niet uit te leggen aan de bevolking. Het imago van bankiers is toch dat ze veel geld verdienen en als het slecht gaat moeten ze worden gered door de overheid. Als bank moet je weten hoe het vastgoed van je klanten presteert, zodat je vroegtijdig kunt ingrijpen. Je moet eerder als bank een actieve rol spelen om NPL's te voorkomen.

2. Funding/Transactieprijs

Om effectief te kunnen opereren hoeft geen overheidssteun te worden georganiseerd. Dit kan bijvoorbeeld ook via obligaties via financiële instellingen die daar wel brood in zien. Wel wat steun verlenen, maar probeer het zo min mogelijk te houden. De waarde van de NPL hangt sterk af van het onderpand en de transactieprijs. Je komt dan uit bij de theoretische marktwaarde.

3. Structuur

Een AMC hoeft niet 100% eigendom te zijn van de Staat. Als het misgaat of er sprake van een verlies dan is de Staat daarvoor verantwoordelijk. Ik denk niet dat dat juist is. Ik zou de bemoeienis van de Staat zo min mogelijk willen hebben bij een AMC. Een AMC moet in aparte entiteit worden opgericht. Een AMC dient daarnaast over een onafhankelijke organisatie te beschikken om haar taak goed uit te kunnen voeren.

4. Strategie

De strategie moet zijn gericht op herkapitalisatie van banken. Zeer mee eens en beperken van verliezen van de NPL's. Een bepaalde vorm van AMC moet klaarstaan om op het moment dat een crisis uitbreekt gelijk te kunnen opereren. Wanneer je er dan nog niet klaar voor bent en de mensen niet beschikbaar hebt ben je mogelijk te laat. Keerzijde is dat banken zich roekeloos gaan gedragen. Het probleem voor mensen die bij een AMC werken is dat er geen carrière is. Wat ga je daarna doen? Je begint aan een klus en dat is puinruimen, maar dat is eindig. De beste mensen zullen daarna weer weggaan. Een kleine ploeg van zeer ervaren mensen actief blijft die vooral weten wie ze moeten aannemen, wanneer dat nodig is als er een nieuwe golf NPL's aankomt.

5. Resultaat

Een AMC is succesvol wanneer er winst wordt gerealiseerd. Er moet een winstoogmerk aan zitten. De winst moet worden gedeeld met de banken en/of obligatiehouders van de AMC. De AMC moet namelijk ook worden gefinancierd door banken, dus dan moeten ze ook meedelen in de up swing. Een AMC hoeft niet perse te worden afgewikkeld als de markt is herstelt. Er komt altijd wel weer een crisis.

Wat mij altijd heeft bezig heeft gehouden en waar ik nooit echt achter ben gekomen is hoe succesvol NPL's voor Private Equity clubs zijn. Die kopen miljarden aan NPL's met een fikse korting, maar hoe succesvol die deals zijn wordt nooit duidelijk. Die NPL's worden ook weer gefinancierd. Risico versus winst. Wie pakt het risico en wie de winst?

Expert 4

1. Aanleiding

In algemeenheid moet je een slechte portefeuille direct afscheiden van een gezonde portefeuille. Als je niet uitkijkt ga je je met het hele bedrijf richten op de slechte portefeuille en concentreer je niet meer op de business die de winstgevendheid van de onderneming bepaald. Separeren is daarom altijd verstandig.

Banken zijn niet meer in staat om NPL's af te wikkelen als ze niet meer bereid zijn om nieuwe financieringen te verstrekken en wanneer er geen liquiditeit meer is. NPL markten worden daarmee in feite door banken zelf gecreëerd. Dan moet je als bank tijd kunnen kopen om niet het grootste verlies te hoeven lijden. Dat is ook het moment dat Private Equity in stapt. Dit hoeft overigens niet te betekenen dat er iets met de asset aan de hand is, wanneer er bijvoorbeeld huur binnenkomt kunnen verplichtingen worden voldaan. Echter, als gevolg van een crisis gaat vaak de rente omhoog en wordt het moeilijk om als bank af te wikkelen. Dan zit je als bank met een probleem. Dat probleem moet je in staat zijn te dragen. Lukt dat niet, dan moet je de balans ontlasten.

De grap in Nederland → we financieren maximaal. Bij elke waarde correctie snij je gelijk in eigen vlees. Als je 30% marge hebt t.o.v. de waarde dan kun je een verlies nemen, zonder dat het zeer doet voor de bank → het begint daarom met risico management → als een bank dat op een goede wijze uitvoert, blijft het in staat NPL's af te wikkelen. Als je 20-30% non-performing in je portefeuille hebt dan ben je daar 50-60% van de tijd mee bezig. De oprichting van een AMC moet niet per definitie door de overheid worden op-gericht. In Nederland geloof ik niet in een politieke oplossing. Ik geloof er wel in dat banken dit samen kunnen oprichten. Dat helpt de banken gezamenlijk om zich te richten op core business, waarbij we tijd gunnen aan de non-performing kant.

2. Funding/transactieprijs

Om effectief te opereren hoeft een AMC geen overheidssteun te ontvangen. Het moet gezonde funding hebben en binnen een cyclus weer worden afgewikkeld. Een AMC hoeft geen discount te ontvangen wanneer het consortium is waar alleen deelnemende banken in zitten en de funding wordt gerealiseerd voor een redelijke prijs. Het wordt een issue wanneer andere partijen gaan deelnemen zoals de overheid en gaan meedelen in het risico. De Staat als aandeelhouder zie ik niet als een oplossing. Zelf in een grote financiële crisis zijn er particuliere oplossingen denkbaar. Kijk bijvoorbeeld naar de Fries-Groningse hypotheekbank die begin jaren '80 tijdens de eerste echte grote vastgoedcrisis in Nederland werd overgenomen door een verzekeraar (AEGON). Wel begrijp ik dat overheidssteun nodig bij de afwikkeling van NPL's bij systeembanken. Als deze banken failliet gaan heeft het een veel grotere impact op Nederland, maar daar is nu wetgeving voor ingericht (BRRD). Eigenlijk moet je dus geen banken hebben die to big to fail zijn. Wanneer de overheid een AMC opricht moet te allen tijde de banken betrokken blijven vanwege expertise, kennis etc.

3. Structuur

Een AMC moet volledige eigen governance hebben. Je moet een volledig eigen mandaat hebben omdat dit tot het beste resultaat leidt. Hoe sneller je afwikkelt hoe moeilijker het is om je organisatie overeind te houden. Hoe meer het op eigen benen staat, hoe groter de kans op succes. Daarnaast moet een AMC van tijdelijke aard zijn. 10 jaar is een goede horizon. Wel soms lastig als je financieringen overneemt met 30-jarige leningen. Dan moet je als AMC creatieve oplossingen bedenken waardoor je deze leningen toch kunt afwikkelen.

4. Strategie

Je moet van tevoren goed nadenken over welke hurdle je als AMC moet halen → wat is een reëel waarde voor de asset als de markt in een redelijk evenwicht is. Als het die waarde haalt moet je het als AMC direct verkopen. Stel je hebt 100 gefinancierd in een hosianna markt (10%-20% te hoog). Dan kan je hem inbrengen voor 60, maar dan is het vrij waarschijnlijk dat je hurdle 80 is. Als je daarmee 20% van je hoofdsomverlies kan vermijden gaat dat om serieuze bedragen en manage je dus richting 80. De evenwichtswaarde = de waarde los van de conjunctuur en als je die haalt moet je het afwikkelen. Dat moet het doel zijn van een AMC. Een AMC kan alleen NPL's oplossen die in de kern gezond zijn, maar die door de marktbeving non-performing zijn geworden. De echte bleeders gaat een AMC ook niet oplossen.

5. Resultaat

Banken moeten mee delen in gerealiseerde winsten. In brengen in gezamenlijk vehikel. Die goed wordt gefund. Het resultaat komt dan uiteraard ook aan de banken toe. Uiteindelijk herstelt de markt zich weer. Als je het financiële probleem afzondert en je zet er een goede organisatie op, dan komt het uiteindelijk weer goed. Een AMC moet zo snel als mogelijk weer worden afgewikkeld. Als je kunt versnellen, moet je versnellen.

Expert 5

1. Aanleiding

Het ligt eraan wat de doelstelling is van de AMC. Is de doelstelling gericht op het zoveel mogelijk beschermen van consumenten of ga je het probleem op korte termijn oplossen. Dat laatste kan niet op een efficiënte wijze plaatsvinden. Private Equity is daar niet geschikt voor en dan kan een AMC van toegevoegde waarde zijn. Dit ligt wel ook aan de kwaliteit van de mensen. Een AMC is wel van toegevoegde waarde bij een grote financiële crisis, waarbij ook de systeembanken in Nederland in de problemen komen. Dat moet je alleen doel als de doelstelling is gericht om het voor de consument zo goed mogelijke wijze uit te voeren. Dat je dat op een gereguleerde wijze uitvoert. Echter, als er alleen een probleem is bij de bank zelf dat moet worden opgelost, dan moet de bank de pijn nemen en een AMC gaat dan geen oplossing bieden.

Er is geen NPL ratio aan te koppelen. Een bank is ook een onderneming. In beginsel moet een bank het zelf oplossen. Het enige is als het dusdanig groot is dan kun je erover nadenken. De Nederlandse Overheid moet er bij betrokken zijn, maar is zeker niet verantwoordelijk. De vraag is of je het vanuit bepaalde garanties het kan uitvoeren zonder de staat. Dat is het niet geval.

2. Funding/Transactieprijs

Om effectief te kunnen opereren dient een AMC overheidssteun te ontvangen. Je ontkomt daar bijna niet aan omdat het alternatief is dat je de bank moet gaan nationaliseren. Een bank moet dan ook een korting op de nominale waarde accepteren. De vraag is hoe ga je dat uit structureren. Dit hangt van de afspraken af die je maakt met een bank. Korting is een mechanisme. Zolang de bank de pijn maar voelt.

3. Structuur

Een AMC dient geen 100% in eigendom te zijn van de Staat. Dat betekent per definitie dat de belastingbetaler alles oplost. Dat moet je niet willen. Dat moeten ze in een aparte entiteit doen, apart orgaan, apart toezicht. Je zult fysiek de lening moeten verhangen. Aandachtspunt is wel dat de juiste mensen in dienst hebt. Echte private equity is wat anders dan dat je voor de Staat werkt. Wel moet de AMC "private equity denken" om ook de doelen te kunnen behalen.

4. Strategie

Het doel van een AMC moet zijn gericht op een goede afwikkeling van de leningen. Dat banken zich kunnen herstellen is daarvan het gevolg. De prijs voor de NPL's moet worden bepaald op basis van een evenwichtswaarde. Je kunt wachten, maar dat lost niets op. Je moet het op een commerciële manier oplossen, daarom moet je het ook uit de bank weghalen.

Een AMC moet tijdelijk van aard zijn. Je gaat ervan uit dat dit pas in werking treedt bij echt een systeemcrisis. Het fundament moet klaarstaan, maar moet na afwikkeling wel ophouden te bestaan. Het streeft dan zijn doel voorbij. Kijk naar Propertize → je moet jezelf werkeloos maken wanneer je bij een AMC werkt. De vraag is wel of dit het belang is van de mensen die er werken. Daarom moet helder zijn dat een AMC van tijdelijke aard is. Het moet zeker niet langer zijn dan 10 jaar. 10 jaar is al extreem lang, gevoelsmatig zou het zelfs efficiënter moeten kunnen. Dus ergens tussen de 5 en 10 jaar.

Een AMC kan alleen effectief opereren bij de afwikkeling van vastgoed gerelateerde NPL's. Bedrijfsfinancieringen zou in beginsel kunnen, de vraag is of het logisch is. Veel kapitaalintensiever. Ik denk niet dat dat realistisch is.

5. Resultaat

Banken moeten zeker meedelen in gerealiseerde winst als een AMC succesvol is in de winst. Niet meer dan terecht. Je hebt de verantwoordelijkheid om samen de pijn te pakken, maar ook de winst verdeeld moet worden, wel nadat alle kosten van de Staat zijn voldaan.

Expert 6

1. Aanleiding

Wanneer we het hebben over systeembanken in Nederland dan zou de oprichting van een AMC zeker van toegevoegde waarde zijn. Enkel wanneer systeembanken niet meer in staat zijn om de verliezen zelf te absorberen. De zwakke plekken/ bad loans zullen dan uit de organisatie moeten worden gelicht. De DNB is in Nederland via de ECB verantwoordelijk voor de oprichting van een dergelijke AMC. De DNB heeft als toezichthouder al de taak om deze banken te monitoren en kan derhalve ook als eerst constateren, wanneer het de verkeerde kant op gaat. De bank zelf zal dit nooit uit zichzelf aangeven. Derhalve ligt de taak bij de toezichthouder.

Het is niet te zeggen bij welk NPL ratio dat noodzakelijk is. Dit is per bank afhankelijk. Welke organisatie heeft NPL's en wat voor een soort NPL's zijn het. Je ontkomt er niet aan om op lening niveau te kijken en alle details in acht te nemen.

2. Funding/transactieprijs

Als je besluit om een AMC op te richten, dan doe je dat omdat je een probleem wilt isoleren en je wilt langjarig de tijd nemen het op te lossen. De overheid kan dat omdat de overheid in staat is om goedkope financiering aan te trekken. Wanneer een AMC marktconforme financiering zou moeten aantrekken werkt het principe van een AMC niet. De transactie van NPL's naar een AMC dienen tegen een discount plaats te vinden. Er kan geen percentage aan worden gekoppeld. Dit is echt afhankelijk van de portefeuille, vastgoed, condities, etc. Over het algemeen kun je wel stellen dat in Nederland dit kortingspercentage nooit op 50% of meer zal liggen omdat er in Nederland relatief behoudend wordt gefinancierd door banken. Een korting op de boekwaarde van 10%-20% ligt meer in de lijn der verwachting, maar nogmaals echt afhankelijk van de portefeuille en uitgangspunten.

3. Structuur

Een AMC dient 100% in eigendom te zijn van de Staat. Want de overheid grijpt aan, die pakt bijvoorbeeld ABN AMRO bij de kladden. Als ik als overheid niets doe gaat ABN AMRO wellicht wel failliet, dus je moet de NPL's overdragen met als doel systeemredding en garantie van spaargelden.

Een AMC dient als een aparte entiteit te worden opgericht. Operationeel kan het wellicht wel onder de bank, maar financieel absoluut niet. Derhalve zou ik genegen zijn om het volledig los te koppelen. Zowel organisatorisch als financieel. Tevens dient de organisatie onafhankelijk te fungeren.

Qua NPL's kan een AMC alleen effectief opereren, wanneer is sprake is van een onderpand. Een AMC kan ook functioneren voor andere type NPL's, maar de vraag is of je dat moet willen omdat je als AMC dan in feite overgaat tot nationalisatie van de hele bank. Separeren heeft zin als de factor tijd je kunt helpen en dat het een eenduidige aansturing kan hebben. Dat is bij vastgoed aanzienlijker makkelijker af te wikkelen, het is niet roerend.

4. Strategie

De strategie moet zijn gericht op herkapitalisatie van banken. Dat is in Nederland in de crisis overigens niet meer gebeurt. Wat deden alle banken? Kredietloketten dicht gedaan. Niemand was meer welkom omdat ze een probleem hadden met hun bad bank gedeelte. Hiermee verdiepte zij de crisis. Een bank moet ten koste van alles blijven functioneren. De kerntaak van de Nederlandse Bank is zorgen voor een besteding en goede kredietverlening.

De tijdelijkheid van een AMC is ook de kruis. Uiteindelijk zijn de AMC's of de NPL portefeuilles gekocht door private equity partijen. Bij welke transacties hebben ze geld verloren, bijna nergens. Ze hebben juist astronomisch veel winst gemaakt. Waarom? Omdat er een AMC tijdelijk werd opgericht voor een periode van 5 of 10 jaar, maar vervolgens begonnen ze in jaar 1,2, en 3 met opruimacties. Dus ze werden opgericht om met de factortijd tot oplossingen te komen, maar vervolgens gingen ze toch al vrij snel over op verkoop. Het hele fenomeen werkt met name goed als je ook echt van de factor tijd gebruik maakt en niet versneld gaat afwikkelen. Kijk naar Propertize dat is na circa 2 jaar weer verkocht, terwijl er van te voren 10 jaar voor stond. Dit winst is derhalve door met name Private Equity partijen gemaakt in plaats van door de AMC. Wanneer er weer partijen zich melden die een

normale wijze een financiering willen, tegen normale condities dan zou je als AMC tot verkoop en afwikkeling moeten overgaan.

5. Resultaat

Banken zouden niet mee moeten delen in gerealiseerde winsten van een AMC, tenzij het twee kanten op werkt. D.w.z. dat als NPL's meer kosten dan waarvoor de AMC de NPL's van banken heeft overgenomen er vanuit de AMC en er een beroep kan worden gedaan op de bank om het tekort aan te vullen, dan zou ook moeten gelden dat eventuele winsten gerealiseerd door de AMC deels terug zouden moeten vloeien naar de bank. Echter, waarschijnlijk kunnen banken dat niet want anders hadden ze ook niet hoeven ingrijpen. Een AMC is succesvol als er een winst wordt gerealiseerd. Niet zo zeer uit hebberigheid, maar uit strategische overwegingen waarmee empirisch kan worden aangetoond dat er nog geen sprake is van een normaal functionerende markt.

Expert 7

1. Aanleiding

Ik vind de vraag dat een AMC moet worden opgericht wanneer banken niet meer in staat zijn om NPL's af te wikkelen een suggestieve vraag. Je gaat ervan uit dat banken NPL's op enig moment niet meer kunnen afwikkelen. Ik kan mij in de huidige situatie nauwelijks voorstellen dat dit voorkomt. Er moet dan sprake zijn van volstrekte catastrofes. Bijvoorbeeld een oorlog of een overstroming waarbij de helft van Nederland onderloopt. Er zijn inmiddels zoveel waarborgen in de huidige regelgeving dat ik de situatie überhaupt nooit zie gebeuren. Dat kan alleen maar als de toezichthouder verzuimt in te grijpen of in een geval van een catastrofe. Het geeft daarnaast een verkeerde prikkel aan banken. Als het misgaat grijpt de overheid wel in. Ik ben überhaupt geen voorstander van de oprichting van een AMC omdat dit de verkeerde prikkel geeft.

In de huidige situatie hebben banken zekere kapitaalseisen waar ze aan moeten voldoen. De toezichthouder moet ingrijpen wanneer ze onder een bepaalde grens vallen (10/11%) Dan moet de toezichthouder ingrijpen. Vervolgens zijn er zoveel andere instrumenten, dat het wel heel gek moet lopen, wil een bank echt in de problemen komen. In eerste instantie vindt er dan een conversie plaats van aandelen naar kapitaal. Dan heb je het nog eens over circa 15% kapitaal beschikking. Operationeel zal dit wel een groot drama worden, want de Europese Toezichthouder is er helemaal niet op gericht om banken te runnen.

Gelet op bovenstaande wordt het pas een probleem bij een NPL ratio van meer dan 20%/30% staan. Stel dat bij de huidige inflatie de rente gaat stijgen naar 8% dan zullen wel huishoudens in de problemen komen, waardoor het NPL ratio kan stijgen. Het initiatief voor de oprichting van een AMC moet niet bij de overheid liggen. Dat geeft een verkeerde prikkel. Dit initiatief is prima in de particuliere markt te doen. Ik denk wel dat je een samenwerking zult zien vanuit de banken zelf.

2. Funding/Transactieprijs

Om effectief te kunnen opereren hoeft een AMC geen overheidssteun te ontvangen. Ik denk dat zij zich prima in de markt kunnen financieren. Daar kunnen private partijen of institutionele partijen in stappen. Als je het door de overheid laat doen dan ga je de funding prijs drukken. De exposure van banken op elkaar is minimaal, daarom is er geen sprake van systeemrisico. Daarvoor is ook de grote postenregeling van toepassing. Dat houdt in dat maximaal 25% van zijn kapitaal aan een partij mag uitzetten. Tot 2008 waren exposure aan banken onderling uitgezonderd dat is nu niet meer zo. Het besmettingsgevaar is daardoor helemaal weg. Geen overheidssteun. Je moet op basis van een commerciële transactie de leningen overdragen aan de AMC. Dus niet tegen een nominale waarde. Dan zijn de kortingen best fors, waardoor ik verwacht dat er niet veel animo is onder de banken voor de oprichting van een AMC. Je kunt hier geen percentage aan koppelen.

3. Structuur

Een AMC dient geen eigendom te zijn van de Staat. De bedoeling van een AMC is dat banken weer financieringen kunnen verstrekken en niet worden gehinderd door NPL's. De verkoop naar de AMC zou op een financieel neutrale basis moeten plaatsvinden. Het enige voordeel voor de bank is dat de ratio's verbeteren omdat de balans wordt gekort. Op het moment dat je dan zorgt dat de banken eigenaar zijn los je het probleem niet op. Ik denk dat je een privaat initiatief moet hebben, waar de banken geen aandeel in hebben, anders los je het probleem niet op. De markt bepaald wel welke prijs daar tegenover staat. De AMC dient een onafhankelijke organisatie te hebben om succesvol te kunnen opereren. Kijk naar de ellende in Duitsland. Politiek en bankwezen is in elkaar verweven, dat werkt niet. Die nemen beslissingen wat commercieel niet haalbaar is.

4. Strategie

De strategie van de AMC moet gericht zijn op de succesvolle afwikkeling van NPL's. Herkapitalisatie van banken gaat primair door de omzetting van de MREL instrumenten waarmee nieuwe kapitaal wordt aangetrokken. In het extreme geval dat 12% kapitaalbuffer weg vaagt dan worden de aandelen van de bank omgezet in 12% kapitaal. Dan heeft de bank weer een Tier 1 ratio van 12% en zou de bank weer moeten kunnen functioneren. Een AMC hoeft niet per se van tijdelijke aard te zijn. Een organisatie kan natuurlijk bestaan.

Een AMC kan ook andere financieringen managen. Ik zie niet in waarom vastgoed een bijzondere rol zou hebben. Nederland is een aparte situatie omdat er schaarste is in onroerend goed. In het buitenland is dat wel anders daar is veel minder schaarste aan grond en vastgoed.

5. Resultaat

Ik ben veel meer een voorstander van een AMC zonder overheidssteun. Als er uit de AMC een winst wordt gerealiseerd dan vloeit die door naar de aandeelhouders van de AMC en dat zou misschien ook een motivatie kunnen zijn om een betere prijs te bieden. Als je weet dat je een upside potential hebt, dan ben je mogelijk bereid om iets meer te betalen. Banken zouden daarentegen ook niet moeten meedelen in de winst, die hebben namelijk een faire marktprijs ontvangen bij overdracht naar de AMC. Een AMC hoeft niet perse te worden afgewikkeld, maar kan eventueel paraat staan wanneer het weer nodig is. Zolang er maar sprake is van een particulier initiatief.

Expert 8

1. Aanleiding

Banken zullen nooit uit zichzelf aangeven dat ze de afwikkeling van NPL's niet zelfstandig meer aankunnen. Daarbij dient onderscheid te worden gemaakt tussen wanneer banken het vanuit een kapitaalspositie niet meer aan kunnen. M.a.w. hebben ze voldoende kapitaal achter de hand om eventuele verliezen te dekken. Als de kapitaalratio zeer krap is dan kunnen ze dat niet. Vanuit een operationeel perspectief moet de toezichthouder concluderen dat wanneer een bank bijvoorbeeld 200 NPL's heeft en maar 5 mensen beschikbaar, dat de bank niet in staat is om het operationeel te managen. In beide gevallen is het opzetten van een AMC een goede oplossing om de banken zich te kunnen laten richten op de goede financieringen. Mits een AMC beschikt over de middelen, de mensen en een neutrale objectieve beeld, waarbij de AMC een compleet andere mindset heeft dan banken. Een bank heeft geen toegevoegde waarde om zelf deel te nemen aan de AMC. Het gaat erom dat je gemotiveerde en kwalitatief goed personeel hebt.

Banken hebben in de regel een marge van 2% op een lening. Dit betekent dat ze ca. 2% verlies kunnen lijden. Op NPL leningen wordt gemiddeld een verlies genomen van 50%. Dat betekent dat wanneer je een NPL ratio hebt van 4% je dat als bank 2% kost en de bank dus nog geen verlies lijdt. Om die reden zie je vaak dat NPL ratio's bij banken tussen de 2-5% bedragen en dat is redelijk gezond. Dit komt omdat banken over het algemeen meer rendement maken dan 2% omdat ze "geleveraged" zijn. Alles daarboven lijdt tot een verlies. Je kunt NPL's niet voorkomen.

2. Funding/Transactieprijs

Een AMC dient overheidssteun te ontvangen om effectief te kunnen opereren. Er zijn in de basis twee fundamentele modellen. Een AMC die fungeert als serviceprovider, waarbij de NPL op het balans blijven staan bij de bank en een mandaat krijgen om deze namen de bank te managen. Over het algemeen willen banken dit niet, want ze willen de NPL's van de balans af hebben. Het andere model is gericht op de overdracht van NPL's naar een Trust, zodat ze van de bankbalans afgaan. De NPL's worden tegen boekwaarde overgedragen.

De prijs van NPL's worden bepaald op basis van lange termijn gestabiliseerde prijzen. Hierbij wordt een discount rate bepaald. Dat is nog het lastigst. Het ligt ergens tussen de 2% marge van banken en de 20%/30% die private equity wenst te ontvangen. Stel je gaat akkoord met een 8% discountfactor en verwacht dat de markt over 5 jaar is gestabiliseerd. Dan bepaal je de netto contante waarde van 5 jaar tegen 8%. Dit komt in essentie neer op 50/60% van de prijs die over 5 jaar verwacht te realiseren. Dat is de prijs waarvoor je het verkoopt.

3. Structuur

Voor de systeembanken moet een AMC worden opgericht door de ECB/EBA. Voor de niet-systematische banken moet dit worden opgericht door de nationale toezichthouder. Je kunt de Nederlandse overheid niet verantwoordelijk houden voor bijvoorbeeld voor ABN AMRO omdat deze bank internationaal opereert.

4. Strategie

Het doel moet zijn gericht op de afwikkeling van NPL's binnen een afzienbare tijd, zodat de bank zich kan herstellen. De reden waarom AMC's doorgaans gerelateerd zijn aan vastgoedleningen omdat deze zeer duur en complex zijn. Bij ongedekte leningen, bijvoorbeeld creditcard leningen zijn er ongelooflijk veel partijen die deze vorderingen van banken willen overnemen. Hiervoor is een actieve markt beschikbaar. Banken hebben altijd problemen bij de afwikkelingen van leningen.

De systematische risico's van vastgoedleningen zijn groot. Commerciële vastgoedleningen vertegenwoordigen een fundamenteel component van crisissen omdat ze in een opgaande markt het hardst profiteren, maar daardoor ook als eerst zijn betrokken wanneer het financieel slechter gaat. Om die reden moet je een algemene agency klaar hebben staan wanneer het nodig is. Heb je dat niet, dan moet je dit tijdens een crisis oprichten. Dit kost jaren, denken aan ict systemen, werven van mensen, procesessen etc. Als AMC heb je altijd wel leningen waar je mee bezig kunt zijn voor banken. Personeel moet goed worden betaald, maar het moet duidelijk zijn dat ze geen permanente aanstelling krijgen. In tijden waarop het minder druk is kunnen ze banken ondersteunen bij het verbeteren van processen en onderzoeken van problemen.

5. Resultaat

Wanneer een AMC succesvol opereert dan komt de winst voor rekening van de AMC en niet voor de banken. Een bank dient niet mee te delen in de winst. Als het risico is genomen door de AMC dan hebben de banken al een betere prijs ontvangen in het verleden en moeten niet nogmaals meedelen in de winst. De AMC neemt namelijk ook het risico op een verlies. Het beste is dat een AMC effectief en snel opereert. Binnen 5-6 jaar tijd moet het lukken. De rest moet worden verkocht aan private equity.

Expert 9

1. Aanleiding

Ik zie het eerlijk gezegd niet zo snel gebeuren dan banken zelfstandig niet meer in staat zijn om NPL's af te wikkelen. Want dat raakt zo het "core" proces van een bank. Dat laat een bank niet zover komen. Wanneer een bank nog niet in resolutie is zie ik niet direct de toegevoegde waarde van een AMC. Ik denk dat de bank dan eerste instantie acties zullen ondernemen door specifiek portfolio's te verkopen. Als je zover bent dat er sprake is van resolutie heb je als bank het stuur niet meer in handen. Het NPL ratio zou hoger moeten zijn dan 10%, maar ik ben er geen voorstander van als verplichte afdracht.

De Nederlandse overheid is wat mij betreft niet verantwoordelijk voor de oprichting van een AMC. Nee, als je het al zou willen dan moet de sector dat in principe doen en niet de Nederlandse overheid. Als Nederlandse overheid ga je dan heel erg ingrijpen, het nigt naar nationalisatie. Dat vind ik erg ver gaan.

2. Funding/Transactieprijs

Wanneer er toch een AMC wordt opgericht dient er wel sprake te zijn van een bepaalde mate van overheidssteun. Je moet dan zorgen dat je het op een bewuste en verstandige manier doet en dan kan het helpen als er bepaalde garanties vanuit de Staat zijn. Banken dienen in dat geval een korting te accepteren op de nominale waarde. Het kan niet zo zijn dat de overheid in dat geval de volledige nominale waarde garandeert. Het is niet mogelijk om daar een percentage aan te koppelen. Het maakt heel veel verschil of iets collateralized is of iets wat een blanco faciliteit.

3. Structuur

Een van de doelen voor de oprichting van een AMC is dat je het van de balans afhaalt. Daarnaast heeft het de mogelijkheid om zaken als afspraken, processen rondom waardering, governance etc. goed vast te leggen en duidelijke afspraken over te maken. Een AMC moet daarbij ook over een onafhankelijk organisatie te beschikken. Het moet niet zo zijn dat het bestuur van de bank zeggenschap heeft in de AMC met goede checks & balances.

Ik vind dat je een regulier proces moet hebben wat je kunt volgen, waarbij je niet case by case een discussie hebt met de aandeelhouders. Uiteindelijk de wijze waarop het wordt opgetuigd wordt, daarin moeten banken die de AMC oprichten het met elkaar eens zijn. Als de overheid een steun verleend, dan moeten ze meedelen in de winst, maar niet deelnemen in de governance. Ik zou het niet logisch vinden als er dan een commissaris vanuit de overheid wordt aangesteld. Ik zou het wel logisch vinden als ze voorwaarden stellen aan de garanties die ze verlenen. Bijvoorbeeld alleen bepaalde NPL's of asset klassen.

4. Strategie

Als we het hebben over een resolutie scenario, wil je dat er rust in de markt is en niet onnodig de waarde van assets geweld aan doet. Het doel is dus breder dan alleen herkapitalisatie van banken. Wat ik daarmee bedoel is wanneer een aantal systeembanken in de problemen komt en je daarom een AMC moet oprichten. Je kunt zeggen de Bad Bank gaat afwikkelen, maar stel dat het vastgoed gerelateerd is dan moet het op een verstandige manier worden afgewikkeld anders haal je de complete vastgoedmarkt nog verder onderuit. Een AMC moet van tijdelijke aard zijn. In principe vind ik het geen gezonde situatie dat hij er is. Dit moeten banken onder normale, extreme en zeer extreme omstandigheden zelf kunnen oplossen. Onder zeer zeer zeer zeer extreme omstandigheden kan ik mij een publieke AMC voorstellen.

Een AMC kan niet alleen effectief opereren bij vastgoed gerelateerde NPL's. Het is wel het meest recht toe, recht aan. Ik kan mij ook andere zaken voorstellen. Alles is te waarderen en uiteindelijk te verkopen. In een fire sale scenario is de vraag tegen welke prijs. Dat geldt overigens ook voor vastgoed als je een redelijk LTV hebt. Stel je hebt grote creditcard debts portefeuilles als je die noodgedwongen moet verkopen lost het niets op en dan zou je door een AMC juist rust kunnen brengen. Het maakt het wel complexer. Het vergt een andere manier van denken en door de factor tijd kun je naar mijn idee een beter resultaat realiseren. Als ik blanco kredietportefeuilles moet verkopen dan loop ik het risico dat ik het voor een paar cent per dollar moet verkopen en dan kan ik dus beter onderbrengen bij een AMC als die er dan toch is.

5. Resultaat

Het is niet het primaire doel van een AMC om winst te realiseren. Je bent succesvol als je rust voor de banken hebt gecreëerd. Banken moeten wat mij betreft meedelen in de gerealiseerde winst. Afhankelijk van het scenario. Als er sprake is van een noodgedwongen situatie dan kan ik me voorstellen dat je dat nog wel deels doet. Je maakt het leven een stuk gemakkelijker als je in een pijnlijke situatie meedeelt dat banken toch voor een stukje meedelen als de afwikkeling mee valt. Je haalt dan de angel er uit.

Wanneer de financiële markt zich herstelt kan tot afwikkeling van de AMC worden overgegaan:

Zoals je gehoord hebt vind ik het sowieso sub optimaal, maar dat lijkt me logisch. Je kunt prima iets afwickelen, maar de boel zo documenten dat je bij een volgende crisis het wel weer makkelijk kan oprichten of een "light variant". Volledig afwickelen vind ik toch beter omdat je daarmee ook een signaal aan de markt geeft dat de situatie is hersteld.

Expert 10

1. Aanleiding

Wanneer banken het niet meer zelfstandig kunnen, zal er toch iemand moeten inspringen. Kijk naar Duitsland. Daar waren AMC's in het verleden een gangbaar product om banken te helpen die in de problemen waren gekomen, waarbij de Duitse Staat het initiatief namen. In de kredietcrisis was het NPL ratio aanzienlijk hoger dan de huidige situatie, ik zou zeggen dat het structureel hoger moet zijn. In ieder geval hoger dan 10%

Ik sta neutraal tegenover de stelling dat de Nederlandse overheid verantwoordelijk zou zijn voor de oprichting van een AMC. Hier is in het verleden sprake van geweest, maar je zou ook een situatie kunnen hebben, waarbij banken gezamenlijk een AMC oprichten. In dat geval zal er wel ergens een garantie moeten worden verstrekt. Alternatief is nationaliseren van de bank.

2. Funding/Transactieprijs

Er zal iets van een staatsgarantie of steun moeten worden verstrekt om de AMC in staat te stellen NPL's van banken over te nemen. Ik ben het dus eens met de eerste stelling. Je moet waken voor een bail-out van de banken en onvoorzichtig gedrag wanneer banken weten dat er een vehikel is met overheidssteun waar NPL's aan kunnen worden overgedragen, maar naar mijn idee kun je dit alleen van de grond krijgen in tijden van financiële crisis, wanneer er sprake is van een kapitaalinjectie of lening vanuit de overheid.

Banken dienen een korting te accepteren op de prijs. Het kan niet anders. Je kunt hier geen percentage aan koppelen. Dat hangt per pand en lening af hoe dramatisch het is.

3. Structuur

Een AMC dient geen 100% eigendom te zijn van de Staat. Je moet het wel zien als een aparte entiteit. Het heeft geen zin om het onderdeel te houden van een bank, dan raakt het nog steeds de balans. Daarnaast dient de AMC over een onafhankelijke organisatie te beschikken om commercieel te kunnen handelen en geen last te hebben van politieke invloed.

4. Strategie

Het doel van een AMC moet inderdaad gericht zijn op een hoger doel, namelijk banken in staat stellen zich te herkapitaliseren, zodat de economie weer gaat draaien. Een AMC moet wel van tijdelijke aard zijn. Bij een doorlopende AMC veronderstel je dat je altijd NPL's hebt. Alle BB leningen zou je kunnen overhevelen naar een AMC, maar dan besteed je werkzaamheden en kosten uit aan derde partij en dat zou een verkeerde prikkel zijn. Als je als bank weet dat je het dan uitbesteedt. Normaal gesproken gaat een bank al meteen pijn voelen bij een NPL, bijvoorbeeld door een voorziening te treffen.

Een AMC kan wat mij betreft veel breder opereren. Je ziet ook zat BB leningen die niet vastgoed gerelateerd zijn. Vastgoed is wel de grootste "bleeder", dat is het altijd geweest. Ik vind het lastige vraag. Ik zou me kunnen voorstellen dat dit ook in andere sectoren werkt, maar hoofdzakelijk bij vastgoed.

5. Resultaat

Alles moet terugverdiend worden en daarnaast moet er een winstoogmerk zijn. Winst is een verkeerd begrip. Immers, er is nog steeds een partij die verlies maakt op de NPL. Namelijk de bank. Als de Staat 10 verdient, dan ziet de bank dat niet terug. Dat is het dilemma waar je tegenaan loopt. Dat neemt niet weg dat de kosten die de Staat maakt terugverdient moeten worden. Het is niet zo dat het resultaat moet terugvloeien naar de bank. Dat zou van de zotten zijn. Dat zou betekenen dat banken worden verlost van het probleem, maar wel kunnen profiteren van de upside. Een soort freeride.

Ja je moet tot een afwikkeling overgaan zodra de markt zich heeft hersteld. De vraag is alleen hoe ziet de markt er op dat moment uit en hoe ontwikkelt die zich. Je moet iets achter de hand houden, zodat je snel kunt opschakelen.

Gespreksverslag medewerker NL Financial Investment (NLFI) 28-03-2022 - geen deelnemer expert interviews

Naar aanleiding van de diepte interviews met experts werd gewezen om de rol die het NLFI heeft gehad bij het beheer van de aandelen van de Staat in Propertize en de verkoop ervan. In een teams gesprek met een medewerker van het NLFI is gevraagd om te reageren op een aantal specifieke uitkomsten/opmerkingen van de deelnemende experts.

1. Is het NLFI destijds specifiek voor de AMC Propertize opgericht?

Nee, NLFI is in 2011 opgericht naar aanleiding van de interventies die wij in 2008 hebben gedaan bij banken, dan wel leningen verstrekt die tellen als eigen vermogen. Aan beide leningen zaten rechten verbonden en die vielen onder de minister. Deze krijgt daardoor verschillende petten op. Vanuit de Tweede Kamer ontstond daardoor druk om de aandelen op een zakelijke niet-politieke wijze extern onder te brengen. Toen is NLFI opgericht. SNS REAAL en Propertize is in 2013 in beheer gekomen bij het NLFI.

2. Ligt er voor het NLFI ook een taak weggelegd om bij toekomstige AMC's een rol te vervullen?

Ja, in zoverre dit kan conform onze statuten. Wij zijn in principe wel een eindigende stichting. Wij hebben ons werk goed gedaan als we ons zelf hebben opgeheven. Je kunt er op twee manieren naar kijken: doel conform statuten is dat stichting moet verdwijnen, dus om die reden niet opportuun om nieuwe banken of AMC's aan te voegen. Je kunt ook zeggen: er is een vehikel en mensen die weten hoe het werkt dus die mogelijkheid is er.

Wij hebben de aandelen namens de Staat in onder andere ABN AMRO en de Volksbank overgenomen, daarmee zijn wij een aandeelhouder en gedragen wij ons ook als een aandeelhouder. Wij zitten niet op de stoel van het management. Wij zijn in feite Public Equity. Wij zitten niet in de RvC, hebben afhankelijk van governance de bevoegdheid om bestuurders aan te stellen of te ontslaan oftewel governance die hoort bij een aandeelhouder. Uiteindelijk blijft het wel de ministeriële verantwoordelijkheid, maar de invloed van de politiek is door de tussenkomst van het NLFI iets verder op afstand gezet.

Welke besluitvorming heeft een rol gespeeld bij de verkoop van Propertize door de Staat?

Inleiding: een aantal geïnterviewde experts heeft de vraag gesteld/ opmerking gemaakt dat Propertize te vroeg is verkocht en dat er mogelijk een hogere opbrengst had kunnen worden gerealiseerd als de verkoop was uitgesteld. Kun je mij meenemen in de afwegingen die zijn gemaakt om Propertize op enig moment te verkopen?

Wat de experts mogelijk uit het oog verliezen is als je een dergelijk bedrijf aan het runnen bent en NPL dossiers aan het afwickelen bent dat je op een gegeven moment op een punt komt waarop er mensen gaan vertrekken. Want je hebt die mensen niet meer nodig of het werk is niet meer uitdagend genoeg. De mensen die over de beste expertise beschikken lopen als eerst weg. Daarentegen blijven de meest ingewikkelde portefeuilles liggen. Alles wat makkelijk is gaat er als eerste uit en alles wat moeilijk is blijf je houden. Dit levert organisatorische issues op. Dan moet je bijvoorbeeld bonussen gaan verstrekken, wat moeilijk ligt in verband met het overheidsbelang in Propertize. Dat aan de afbouwkant.

Daarnaast heb je nog het gegeven of doel is gericht op afwikkeling van de portefeuilles of kun je nog iets betekenen voor de mensen die er blijven werken? Is er toekomstperspectief voor de onderneming? Het gros van de leningen was niet eens heel slecht.

Er is wel nagedacht over toekomstperspectief voor Propertize. In die tijd zag je dat Private Equity partijen allerlei portefeuilles van mindere kwaliteit aan het opkopen waren. Het idee was dat de problemleningen die zij kochten konden worden overgedragen afgewikkeld door Propertize. Dat was iets wat wij interessant vonden om te onderzoeken. Uiteindelijk is toch de conclusie getrokken dat gelet op prijsindicaties het voor de Staat interessanter was om Propertize te verkopen en zo ook de medewerkers meer perspectief te bieden. Uiteindelijk was Propertize geen commerciële instelling en we hadden nu het punt bereikt dat we vrij neutraal konden uitstappen. We hebben het kunnen managen, de leningen hebben kunnen stabiliseren en het moet er een keer weer uit. De Staat is geen lange termijn aandeelhouder in dit verhaal. Dat is de reden voor verkoop geweest.

SNS property finance heeft noodgedwongen het verlies moeten nemen, Propertize heeft er vervolgens neutraal uit kunnen stappen, maar de grootste winst ligt bij Private Equity. Had in dit geval SNS of meer algemeen: moeten banken dan niet meedelen in de upswing als het beter gaat?

Dat kan, maar die vraag moet je dan ook twee kanten opstellen. Delen ze dan ook mee als er een verlies dreigt? Dat kunnen ze niet. Een AMC moet je dan ook echt zien als een noodvoorziening. Eerst kijken wat banken wel kunnen dragen. Vervolgens neemt de AMC het risico over. De eventuele upswing is dan ook voor degene die het risico overneemt of voor een derden. Als je upswing opneemt kan het bijna een commerciële keuze van banken worden om NPL's over te dragen aan een AMC. Dat zou alleen werken als je ook zou kunnen meedelen in de downside.

Is het haalbaar dat banken zelf initiatief nemen dat bij verhoogde NPL ratio en deze overdragen aan een vrijwillige AMC?

Ja, het zou technisch kunnen, maar het is niet eenvoudig. Mijn ervaring is dat management van banken haar uiterste best blijft doen om leningen niet hoeft te worden overgedragen. Wat je wel ziet gebeuren is dat de toezichthouder op enig moment het toezicht steeds verder gaat verstrakken als het slechter gaat met de bank. Ergens op die schaal gaat het management vanzelf zeggen er moet iets gebeuren. Wat ik heb zien gebeuren is dat partijen het niet zover gaat komen dat zij een toezichthouder laten ingrijpen, maar er zal wel behoorlijk wat druk moeten worden opgelegd om het management in te laten grijpen. Management zal het altijd zelf willen oplossen.

Als dat echt niet lukt en er is een issue, waar geen marktoplossing voorhanden is dan kom je bij de "lender of last resort" en dat is de overheid. Eigenlijk is de route daarna verder geformaliseerd met de resolutie autoriteit en BRRD wetgeving.

De ECB zou bijvoorbeeld via het toezicht vroegtijdig in het proces invloed kunnen uitoefenen bij het beleid van banken, door banken (vrijblijvend) te sturen op het afbouwen van exposure op bepaalde assets nu het nog kan. Daarmee houd je het probleem aan de achterkant behapbaar.

De toezichthouder heeft in mijn ogen wel een cruciale rol in deze. Stel dat een systeembank in Nederland in resolutie komt dan moet de ECB ingrijpen. In mijn ogen gaat de toezichthouder dat niet zelf doen omdat de toezichthouder dan de verantwoordelijkheid neemt. De reden dat de resolutie autoriteit er is om juist te voorkomen dat banken failliet gaan. Eerst goed gaat kijken wat je als management zelf kunt doen. Hoe kun je zorgen dat je kapitaal vrij speelt en NPL's snel kunt afbouwen en daarmee zorgen dat je de "core" van je bankwezen beschermt en dus voorkomt dat je als marktpartij bij de overheid terecht komt en het daarmee voor de overheid behapbaar blijft.

Bijlagen 4

Ronde 2 e-mail met uitvraag naar de experts

Ronde 2 geanonimiseerde reacties experts (willekeurige volgorde)

Ronde 2 e-mail met uitvraag naar de experts

Beste Expert,

Enige tijd geleden heb ik je mogen interviewen voor mijn afstudeeronderzoek naar de oprichting van een AMC in Nederland. Nogmaals hartelijk dank voor je tijd en de geleverde informatie! Zoals aangekondigd volgt er via de mail nog één (laatste) ronde, waarbij wordt ingegaan op de punten waarover experts sterk van mening verschillen.

Uit de ingevulde vragenlijsten en interviews zijn heel duidelijk twee verschillende scenario's naar voren gekomen:

Scenario 1: een AMC wordt op initiatief van de toezichthouder opgericht wanneer een (systeem)bank in resolutie komt en op een gecontroleerde wijze moet worden afgewikkeld/genationaliseerd.

Scenario 2: een AMC wordt op initiatief van de bank en/of meerdere banken opgericht teneinde zelf grip te krijgen op de situatie wanneer het aantal NPL's sterk stijgt.

Om dieper in te gaan op beide scenario's is ervoor gekozen om twee korte casussen voor te leggen. Graag ontvang ik per casus een reactie.

De e-mails worden geanonimiseerd verwerkt in de scriptie en ik schat dat het beantwoorden van de vragen maximaal 15 – 30 minuten kost. Indien mogelijk zie ik graag je reactie **voor 12 april a.s.** tegemoet.

Alvast hartelijk dank voor het doornemen en je reactie!

Met vriendelijke groet,
Jasper van der Vlies

Scenario 1:

Er is sprake van een systeemcrisis die wereldwijd banken hard treft en waardoor een Nederlandse systeembank in problemen komt en de resolutie autoriteit (SRB) ingrijpt en besluit tot het separeren van bedrijfsactiviteiten en NPL's onderbrengt in een AMC (zoals genoemd in art. 42 BRRD).

Onder de experts is geen volledige consensus op de punten "**Winst**" en "**Afwikkeling**". Hieronder staan enkele quotes opgenomen die experts in ronde 1 hebben benoemd.

Wil je hier op reageren door aan te geven of je het met de voor- of tegenstanders eens bent en waarom?

Winst

Een AMC is succesvol wanneer naast teruggave van overheidssteun een winst wordt gerealiseerd.

Voorstanders:

- *Er moet een winstoogmerk zijn. Anders kan een AMC niet succesvol opereren.*
- *Een AMC is succesvol wanneer er een winst wordt gerealiseerd. Niet zo zeer uit hebberigheid, maar uit strategische overwegingen waarmee empirisch kan worden aangetoond dat er nog geen sprake is van een normaal functionerende markt.*
- *Alle overheidssteun die noodzakelijk is geweest moet worden terugverdiend en daarnaast moet er een winstoogmerk zijn.*

Tegenstanders:

- *Het succes van een AMC mag je niet relateren aan een winst. Van belang is dat er een opbrengst wordt gerealiseerd los van waarderingen. Zeg maar de "future value" of de "evenwichtsprijs". Als die wordt gehaald moet je als AMC de NPL's afwikkelen.*
- *Het is niet het primaire doel van een AMC om winst te realiseren. Je bent succesvol als je rust voor de banken hebt gecreëerd.*
- *De strategie moet zijn gericht op de succesvolle afwikkeling van NPL's, ook als er geen winst wordt gerealiseerd kan een AMC daarom succesvol zijn.*

Toelichting:

Afwikkeling

Wanneer de financiële markt zich herstelt, kan tot afwikkeling van de AMC worden overgegaan.

Voorstanders:

- *Een AMC dient snel en effectief te opereren. Binnen maximaal 5-6 jaar tijd moet het grootste gedeelte van de NPL's zijn afgewikkeld. De resterende NPL's moet aan Private Equity worden verkocht. Dit zijn de bleeders die een AMC ook niet gaat oplossen.*
- *Een AMC moet zo snel als mogelijk weer worden afgewikkeld. Als je kunt versnellen moet je versnellen. Wanneer je het financiële probleem afzondert en je zet er een goede organisatie op, dan komt het uiteindelijk weer goed.*
- *Als de NPL's zijn verkocht moet tot afwikkeling worden overgegaan. Het streeft anders zijn doel voorbij. Bovendien moet voor de organisatie en medewerkers duidelijk zijn dat een AMC van tijdelijke aard is.*

Tegenstanders:

- *Kijkend naar het verleden dan zijn veel AMC's te snel afgewikkeld. Ze werden juist opgericht om met de factor tijd tot oplossingen te komen, maar uiteindelijk is Private Equity er met de meeste winst van door gegaan. De markt is pas hersteld als marktpartijen in staat zijn om onder gebruikelijke risico condities financieringen te verkrijgen. Dat is het moment waarop een AMC moet worden afgewikkeld en dat is dus niet direct wanneer de eerste tekenen van herstel zichtbaar zijn.*
- *Een AMC moet niet worden afgewikkeld. Het is beter als deze paraat staat voor een volgende crisis waarbij procedures, processen en (gekwificeerd) personeel snel inzetbaar zijn.*
- *De systematische risico's van vastgoedleningen zijn groot. Commerciële vastgoedleningen vertegenwoordigen een fundamenteel component van crisissen omdat ze in een opgaande markt het hardst profiteren, maar daardoor ook als eerst in default raken wanneer het financieel slechter gaat. Om die reden moet je een algemene agency klaar hebben staan wanneer het nodig is. Heb je dat niet, dan moet je dit tijdens een crisis oprichten. Dit kost te veel tijd.*

Toelichting:

Scenario 2:

Er is geen sprake van een systeemcrisis in Nederland, maar NPL-ratio's lopen als gevolg van onrust op de financiële markt op, waardoor een systeembank wordt geconfronteerd met een sterke toename van het aantal NPL's. Het management van de bank denkt er vervolgens aan om de NPL's over te dragen aan een AMC om zo verlichting te bieden aan de Bijzonder Beheer afdeling en zich volledig te kunnen richten op haar "core business"

Is dit volgens u een realistisch scenario en zo ja hoe zou een dergelijke AMC in termen van eigendom, funding, strategie moeten worden vormgegeven? Zo niet, waarom niet?

Antwoord

Zou er in dat geval ook sprake kunnen zijn van een samenwerking tussen (systeem)banken in Nederland en waarom wel / waarom niet?

Antwoord

Moet er vanuit de Nederlandse en/of Europese overheid op het vlak van wetgeving/toezicht wat veranderen, zodat banken daarmee beter in staat worden gesteld om zelfstandig NPL's af te wikkelen? Zo ja, wat precies?

Antwoord

Ronde 2 geanonimiseerde reacties experts (willekeurige volgorde)

Expert 1

Scenario 1:

Er is sprake van een systeemcrisis die wereldwijd banken hard treft en waardoor een Nederlandse systeembank in problemen komt en de resolutie autoriteit (SRB) ingrijpt en besluit tot het separeren van bedrijfsactiviteiten en NPL's onderbrengt in een AMC (zoals genoemd in art. 42 BRRD).

Onder de experts is geen volledige consensus op de punten "Winst" en "Afwikkeling". Hieronder staan enkele quotes opgenomen die experts in ronde 1 hebben benoemd.

Wil je hier op reageren door aan te geven of je het met de voor- of tegenstanders eens bent en waarom?

Winst

Een AMC is succesvol wanneer naast teruggave van overheidssteun een winst wordt gerealiseerd.

Voorstanders:

- *Er moet een winstoogmerk zijn. Anders kan een AMC niet succesvol opereren.*
- *Een AMC is succesvol wanneer er een winst wordt gerealiseerd. Niet zo zeer uit hebberigheid, maar uit strategische overwegingen waarmee empirisch kan worden aangetoond dat er nog geen sprake is van een normaal functionerende markt.*
- *Alle overheidssteun die noodzakelijk is geweest moet worden terugverdiend en daarnaast moet er een winstoogmerk zijn.*

Tegenstanders:

- *Het succes van een AMC mag je niet relateren aan een winst. Van belang is dat er een opbrengst wordt gerealiseerd los van waarderingen. Zeg maar de "future value" of de "evenwichtsprijs". Als die wordt gehaald moet je als AMC de NPL's afwikkelen.*
- *Het is niet het primaire doel van een AMC om winst te realiseren. Je bent succesvol als je rust voor de banken hebt gecreëerd.*
- *De strategie moet zijn gericht op de succesvolle afwikkeling van NPL's, ook als er geen winst wordt gerealiseerd kan een AMC daarom succesvol zijn.*

Toelichting:

Winst is geen doel op zich, primair moeten de NPL's uit een omgeving worden gehaald die zich kenmerkt door noodzakelijke acties op de korte termijn. Meest belangrijk is rust creëren en de factor tijd gebruiken. Niet noodgedwongen tot firesales overgaan. Of dit dan tzt tot "winst" leidt is een andere discussie en minder relevant.

Afwikkeling

Wanneer de financiële markt zich herstelt, kan tot afwikkeling van de AMC worden overgegaan.

Voorstanders:

- *Een AMC dient snel en effectief te opereren. Binnen maximaal 5-6 jaar tijd moet het grootste gedeelte van de NPL's zijn afgewikkeld. De resterende NPL's moet aan Private Equity worden verkocht. Dit zijn de bleeders die een AMC ook niet gaat oplossen.*
- *Een AMC moet zo snel als mogelijk weer worden afgewikkeld. Als je kunt versnellen moet je versnellen. Wanneer je het financiële probleem afzondert en je zet er een goede organisatie op, dan komt het uiteindelijk weer goed.*
- *Als de NPL's zijn verkocht moet tot afwikkeling worden overgegaan. Het streeft anders zijn doel voorbij. Bovendien moet voor de organisatie en medewerkers duidelijk zijn dat een AMC van tijdelijke aard is.*

Tegenstanders:

- *Kijkend naar het verleden dan zijn veel AMC's te snel afgewikkeld. Ze werden juist opgericht om met de factor tijd tot oplossingen te komen, maar uiteindelijk is Private Equity er met de meeste winst van door gegaan. De markt is pas hersteld als marktpartijen in staat zijn om onder gebruikelijke risico condities financieringen te verkrijgen. Dat is het moment waarop een AMC moet worden afgewikkeld en dat is dus niet direct wanneer de eerste tekenen van herstel zichtbaar zijn.*
- *Een AMC moet niet worden afgewikkeld. Het is beter als deze paraat staat voor een volgende crisis waarbij procedures, processen en (gekwalificeerd) personeel snel inzetbaar zijn.*
- *De systematische risico's van vastgoedleningen zijn groot. Commerciële vastgoedleningen vertegenwoordigen een fundamenteel component van crisissen omdat ze in een opgaande markt het hardst profiteren, maar daardoor ook als eerst in default raken wanneer het financieel slechter gaat. Om die reden moet je een algemene agency klaar hebben staan wanneer het nodig is. Heb je dat niet, dan moet je dit tijdens een crisis oprichten. Dit kost te veel tijd.*

Toelichting:

Zeer eens met de tegenstanders, met name 1^e bullet point.

Scenario 2:

Er is geen sprake van een systeemcrisis in Nederland, maar NPL-ratio's lopen als gevolg van onrust op de financiële markt op, waardoor een systeembank wordt geconfronteerd met een sterke toename van het aantal NPL's. Het management van de bank denkt er vervolgens aan om de NPL's over te dragen aan een AMC om zo verlichting te bieden aan de Bijzonder Beheer afdeling en zich volledig te kunnen richten op haar "core business"

Is dit volgens u een realistisch scenario en zo ja hoe zou een dergelijke AMC in termen van eigendom, funding, strategie moeten worden vormgegeven? Zo niet, waarom niet?

Antwoord De core business van een bank is kredieten / vertrouwen. Dat betekent nadrukkelijk ook dat als het minder gaat de bank nog steeds / juist specifiek zijn verantwoordelijkheid neemt om de stijgende portefeuille NPL's zelf te beheren, conform gedragsregels die zij ook voor alle andere klanten hanteert.

Zou er in dat geval ook sprake kunnen zijn van een samenwerking tussen (systeem)banken in Nederland en waarom wel / waarom niet?

Antwoord Zie hiervoor, elke bank dient haar eigen broek op te houden.

Moet er vanuit de Nederlandse en/of Europese overheid op het vlak van wetgeving/toezicht wat veranderen, zodat banken daarmee beter in staat worden gesteld om zelfstandig NPL's af te wikkelen? Zo ja, wat precies?

Antwoord Ik denk dat nadere wetgeving niet noodzakelijk is, banken zijn thans voldoende gekapitaliseerd om zelfstandig onder bestaande wetgeving te kunnen opereren, ook in mindere tijden.

Expert 2

Scenario 1:

Er is sprake van een systeemcrisis die wereldwijd banken hard treft en waardoor een Nederlandse systeembank in problemen komt en de resolutie autoriteit (SRB) ingrijpt en besluit tot het separeren van bedrijfsactiviteiten en NPL's onderbrengt in een AMC (zoals genoemd in art. 42 BRRD).

Onder de experts is geen volledige consensus op de punten "Winst" en "Afwikkeling". Hieronder staan enkele quotes opgenomen die experts in ronde 1 hebben benoemd.

Wil je hier op reageren door aan te geven of je het met de voor- of tegenstanders eens bent en waarom?

Winst

Een AMC is succesvol wanneer naast teruggave van overheidssteun een winst wordt gerealiseerd.

Voorstanders:

- *Er moet een winstoogmerk zijn. Anders kan een AMC niet succesvol opereren.*
- *Een AMC is succesvol wanneer er een winst wordt gerealiseerd. Niet zo zeer uit hebberigheid, maar uit strategische overwegingen waarmee empirisch kan worden aangetoond dat er nog geen sprake is van een normaal functionerende markt.*
- *Alle overheidssteun die noodzakelijk is geweest moet worden terugverdiend en daarnaast moet er een winstoogmerk zijn.*

Tegenstanders:

- *Het succes van een AMC mag je niet relateren aan een winst. Van belang is dat er een opbrengst wordt gerealiseerd los van waarderingen. Zeg maar de "future value" of de "evenwichtsprijs". Als die wordt gehaald moet je als AMC de NPL's afwikkelen.*
- *Het is niet het primaire doel van een AMC om winst te realiseren. Je bent succesvol als je rust voor de banken hebt gecreëerd.*
- *De strategie moet zijn gericht op de succesvolle afwikkeling van NPL's, ook als er geen winst wordt gerealiseerd kan een AMC daarom succesvol zijn.*

Toelichting: Er zou geen winstdoelstelling moeten zijn. Wel zal het doel moeten zijn om de NPL's succesvol af te wikkelen en alle overheidssteun terug te verdienen

Afwikkeling

Wanneer de financiële markt zich herstelt, kan tot afwikkeling van de AMC worden overgegaan.

Voorstanders:

- *Een AMC dient snel en effectief te opereren. Binnen maximaal 5-6 jaar tijd moet het grootste gedeelte van de NPL's zijn afgewikkeld. De resterende NPL's moet aan Private Equity worden verkocht. Dit zijn de bleeders die een AMC ook niet gaat oplossen.*
- *Een AMC moet zo snel als mogelijk weer worden afgewikkeld. Als je kunt versnellen moet je versnellen. Wanneer je het financiële probleem afzonderd en je zet er een goede organisatie op, dan komt het uiteindelijk weer goed.*
- *Als de NPL's zijn verkocht moet tot afwikkeling worden overgegaan. Het streeft anders zijn doel voorbij. Bovendien moet voor de organisatie en medewerkers duidelijk zijn dat een AMC van tijdelijke aard is.*

Tegenstanders:

- *Kijkend naar het verleden dan zijn veel AMC's te snel afgewikkeld. Ze werden juist opgericht om met de factor tijd tot oplossingen te komen, maar uiteindelijk is Private Equity er met de meeste winst van door gegaan. De markt is pas hersteld als marktpartijen in staat zijn om onder gebruikelijke risico condities financieringen te verkrijgen. Dat is het moment waarop een AMC moet worden afgewikkeld en dat is dus niet direct wanneer de eerste tekenen van herstel zichtbaar zijn.*

- Een AMC moet niet worden afgewikkeld. Het is beter als deze paraat staat voor een volgende crisis waarbij procedures, processen en (gekwalificeerd) personeel snel inzetbaar zijn.
- De systematische risico's van vastgoedleningen zijn groot. Commerciële vastgoedleningen vertegenwoordigen een fundamenteel component van crisissen omdat ze in een opgaande markt het hardst profiteren, maar daardoor ook als eerst in default raken wanneer het financieel slechter gaat. Om die reden moet je een algemene agency klaar hebben staan wanneer het nodig is. Heb je dat niet, dan moet je dit tijdens een crisis oprichten. Dit kost te veel tijd.

Toelichting: het aanhouden van een AMC lijkt niet zinvol zolang die niet nodig is. Wel zal snel moeten kunnen worden geschakeld indien nodig. Afwikkeling van de AMC zou niet te snel moeten plaatsvinden, maar daarbij moet wel het streven zijn om zichzelf op te heffen. Een overhaaste verkoop van NPL-portefeuilles aan buitenlandse partijen (die er met grote winsten vandoor gaan) zou niet nodig moeten wanneer sprake van een capabele AMC.

Scenario 2:

Er is geen sprake van een systeemcrisis in Nederland, maar NPL-ratio's lopen als gevolg van onrust op de financiële markt op, waardoor een systeembank wordt geconfronteerd met een sterke toename van het aantal NPL's. Het management van de bank denkt er vervolgens aan om de NPL's over te dragen aan een AMC om zo verlichting te bieden aan de Bijzonder Beheer afdeling en zich volledig te kunnen richten op haar "core business"

Is dit volgens u een realistisch scenario en zo ja hoe zou een dergelijke AMC in termen van eigendom, funding, strategie moeten worden vormgegeven? Zo niet, waarom niet?

Antwoord Dit lijkt mij een goed idee en is in het verleden door banken ook gedaan. De betreffende bank zou de portefeuille moeten overdragen aan een AMC. De bestaande funding van de portefeuille wordt door de bank voortgezet en daarnaast dient de bank de AMC van voldoende middelen te voorzien om verliezen op te vangen. Daarvoor zou de door de bank aangehouden voorziening op de NPL-portefeuille in zijn geheel overgedragen moeten worden aan de AMC. Tevens zal de bank voldoende middelen beschikbaar moeten stellen om de AMC gedurende een bepaalde periode te laten opereren. Doel van de AMC zal zijn om de portefeuille zo snel mogelijk af te bouwen binnen de geboden ruimte en tijdsperiode die ze van de bank hebben gekregen.

Zou er in dat geval ook sprake kunnen zijn van een samenwerking tussen (systeem)banken in Nederland en waarom wel / waarom niet?

Antwoord Ja. Er zou dan een AMC kunnen worden opgericht waar alle banken hun NPL's in kunnen onderbrengen.

Moet er vanuit de Nederlandse en/of Europese overheid op het vlak van wetgeving/toezicht wat veranderen, zodat banken daarmee beter in staat worden gesteld om zelfstandig NPL's af te wikkelen? Zo ja, wat precies?

Antwoord: De vraag is of banken meer ruimte moeten krijgen om zelfstandig NPL's af te wikkelen. Doen ze dat al niet? Alleen als het te groot wordt en een risico voor de continuïteit van de bank wordt moet er ingegrepen worden. Indien banken (nog) meer ruimte krijgen om zelfstandig NPL's af te wikkelen kan dat risico's met zich mee brengen voor andere onderdelen van de bank.

Expert 3

Scenario 1:

Er is sprake van een systeemcrisis die wereldwijd banken hard treft en waardoor een Nederlandse systeembank in problemen komt en de resolutie autoriteit (SRB) ingrijpt en besluit tot het separeren van bedrijfsactiviteiten en NPL's onderbrengt in een AMC (zoals genoemd in art. 42 BRRD).

Onder de experts is geen volledige consensus op de punten "Winst" en "Afwikkeling". Hieronder staan enkele quotes opgenomen die experts in ronde 1 hebben benoemd.

Wil je hier op reageren door aan te geven of je het met de voor- of tegenstanders eens bent en waarom?

Winst

Een AMC is succesvol wanneer naast teruggave van overheidssteun een winst wordt gerealiseerd.

Voorstanders:

- Er moet een winstoogmerk zijn. Anders kan een AMC niet succesvol opereren.
- Een AMC is succesvol wanneer er een winst wordt gerealiseerd. Niet zo zeer uit hebberigheid, maar uit strategische overwegingen waarmee empirisch kan worden aangetoond dat er nog geen sprake is van een normaal functionerende markt.
- Alle overheidssteun die noodzakelijk is geweest moet worden terugverdiend en daarnaast moet er een winstoogmerk zijn.

Tegenstanders:

- Het succes van een AMC mag je niet relateren aan een winst. Van belang is dat er een opbrengst wordt gerealiseerd los van waarderingen. Zeg maar de "future value" of de "evenwichtsprijs". Als die wordt gehaald moet je als AMC de NPL's afwikkelen.
- Het is niet het primaire doel van een AMC om winst te realiseren. Je bent succesvol als je rust voor de banken hebt gecreëerd.

- De strategie moet zijn gericht op de succesvolle afwikkeling van NPL's, ook als er geen winst wordt gerealiseerd kan een AMC daarom succesvol zijn.

Toelichting: Geen winstdoel nodig; het gaat om het loskoppelen van goed en bad bank activiteiten waardoor mn de good bank zich weer kan focussen op kredietverlening.

Afwikkeling

Wanneer de financiële markt zich herstelt, kan tot afwikkeling van de AMC worden overgegaan.

Voorstanders:

- Een AMC dient snel en effectief te opereren. Binnen maximaal 5-6 jaar tijd moet het grootste gedeelte van de NPL's zijn afgewikkeld. De resterende NPL's moet aan Private Equity worden verkocht. Dit zijn de bleeders die een AMC ook niet gaat oplossen.
- Een AMC moet zo snel als mogelijk weer worden afgewikkeld. Als je kunt versnellen moet je versnellen. Wanneer je het financiële probleem afzondert en je zet er een goede organisatie op, dan komt het uiteindelijk weer goed.
- Als de NPL's zijn verkocht moet tot afwikkeling worden overgegaan. Het streeft anders zijn doel voorbij. Bovendien moet voor de organisatie en medewerkers duidelijk zijn dat een AMC van tijdelijke aard is.

Tegenstanders:

- Kijkend naar het verleden dan zijn veel AMC's te snel afgewikkeld. Ze werden juist opgericht om met de factor tijd tot oplossingen te komen, maar uiteindelijk is Private Equity er met de meeste winst van door gegaan. De markt is pas hersteld als marktpartijen in staat zijn om onder gebruikelijke risico condities financieringen te verkrijgen. Dat is het moment waarop een AMC moet worden afgewikkeld en dat is dus niet direct wanneer de eerste tekenen van herstel zichtbaar zijn.
- Een AMC moet niet worden afgewikkeld. Het is beter als deze paraat staat voor een volgende crisis waarbij procedures, processen en (gekwaliceerd) personeel snel inzetbaar zijn.
- De systematische risico's van vastgoedleningen zijn groot. Commerciële vastgoedleningen vertegenwoordigen een fundamenteel component van crisissen omdat ze in een opgaande markt het hardst profiteren, maar daardoor ook als eerst in default raken wanneer het financieel slechter gaat. Om die reden moet je een algemene agency klaar hebben staan wanneer het nodig is. Heb je dat niet, dan moet je dit tijdens een crisis oprichten. Dit kost te veel tijd.

Toelichting: een bad bank is een tijdelijke oplossing en moet vooral geen doel op zich worden cq een bedrijf worden met als doel zo lang mogelijk over de afwikkeling te gaan doen. Als de assetmanagement organisatie van de bank bovenmatig goed functioneert zal het door de markt worden opgepikt dan wel worden behouden/verkocht aan de aandeelhouder die er de waarde van in ziet. In feite is Propertize nog steeds actief en door haar intrinsieke kwaliteiten getransformeerd van een AMC bad bank naar een AMC voor een PE firm

Scenario 2:

Er is geen sprake van een systeemcrisis in Nederland, maar NPL-ratio's lopen als gevolg van onrust op de financiële markt op, waardoor een systeembank wordt geconfronteerd met een sterke toename van het aantal NPL's. Het management van de bank denkt er vervolgens aan om de NPL's over te dragen aan een AMC om zo verlichting te bieden aan de Bijzonder Beheer afdeling en zich volledig te kunnen richten op haar "core business"

Is dit volgens u een realistisch scenario en zo ja hoe zou een dergelijke AMC in termen van eigendom, funding, strategie moeten worden vormgegeven? Zo niet, waarom niet?

Antwoord Niet realistisch; elke bank zal eerst vanuit haar eigen organisatie haar eigen BB oprichten om de verliezen te beperken. Alleen als een toezichthouder ernstige twijfels heeft dan wel er een aanwijzing volgt zal men pas overgaan tot een AMC

Zou er in dat geval ook sprake kunnen zijn van een samenwerking tussen (systeem)banken in Nederland en waarom wel / waarom niet?

Antwoord Mijn ervaring uit de vorige kredietcrisis is dat NL banken dit heel lastig vinden en ook professioneel genoeg waren of werden om de problemen het hoofd te bieden

Moet er vanuit de Nederlandse en/of Europese overheid op het vlak van wetgeving/toezicht wat veranderen, zodat banken daarmee beter in staat worden gesteld om zelfstandig NPL's af te wikkelen? Zo ja, wat precies?

Antwoord wellicht de verplichting om bij een bepaalde ratio (bv obligo van bad loans als percentage van totale outstanding loans?) de lening over te brengen naar een AMC waarbij er dan vervolgens een afspraak komt tussen kosten en opbrengsten, mandaat etc

Expert 4

Scenario 1:

Er is sprake van een systeemcrisis die wereldwijd banken hard treft en waardoor een Nederlandse systeembank in problemen komt en de resolutie autoriteit (SRB) ingrijpt en besluit tot het separeren van bedrijfsactiviteiten en NPL's onderbrengt in een AMC (zoals genoemd in art. 42 BRRD).

Onder de experts is geen volledige consensus op de punten "Winst" en "Afwikkeling". Hieronder staan enkele quotes opgenomen die experts in ronde 1 hebben benoemd.

Wil je hier op reageren door aan te geven of je het met de voor- of tegenstanders eens bent en waarom?

Winst

Een AMC is succesvol wanneer naast teruggave van overheidssteun een winst wordt gerealiseerd.

Voorstanders:

- *Er moet een winstoogmerk zijn. Anders kan een AMC niet succesvol opereren.*
- *Een AMC is succesvol wanneer er een winst wordt gerealiseerd. Niet zo zeer uit hebberigheid, maar uit strategische overwegingen waarmee empirisch kan worden aangetoond dat er nog geen sprake is van een normaal functionerende markt.*
- *Alle overheidssteun die noodzakelijk is geweest moet worden terugverdiend en daarnaast moet er een winstoogmerk zijn.*

Tegenstanders:

- *Het succes van een AMC mag je niet relateren aan een winst. Van belang is dat er een opbrengst wordt gerealiseerd los van waarderingen. Zeg maar de "future value" of de "evenwichtsprijs". Als die wordt gehaald moet je als AMC de NPL's afwikkelen.*
- *Het is niet het primaire doel van een AMC om winst te realiseren. Je bent succesvol als je rust voor de banken hebt gecreëerd.*
- *De strategie moet zijn gericht op de succesvolle afwikkeling van NPL's, ook als er winst wordt gerealiseerd kan een AMC daarom succesvol zijn.*

Toelichting:

Met geen van de bovenstaande argumenten eens. Kapitaal kent een vergoeding voor risico. Winst is een onderdeel om dit risico te dragen/uit te drukken. Een AMC zou geen 'subsidie' naar banken moeten zijn, zonder winst oogmerk is dat wel het geval.

Afwikkeling

Wanneer de financiële markt zich herstelt, kan tot afwikkeling van de AMC worden overgegaan.

Voorstanders:

- *Een AMC dient snel en effectief te opereren. Binnen maximaal 5-6 jaar tijd moet het grootste gedeelte van de NPL's zijn afgewikkeld. De resterende NPL's moet aan Private Equity worden verkocht. Dit zijn de bleeders die een AMC ook niet gaat oplossen.*
- *Een AMC moet zo snel als mogelijk weer worden afgewikkeld. Als je kunt versnellen moet je versnellen. Wanneer je het financiële probleem afzondert en je zet er een goede organisatie op, dan komt het uiteindelijk weer goed.*
- *Als de NPL's zijn verkocht moet tot afwikkeling worden overgegaan. Het streeft anders zijn doel voorbij. Bovendien moet voor de organisatie en medewerkers duidelijk zijn dat een AMC van tijdelijke aard is*

Tegenstanders:

- *Kijkend naar het verleden dan zijn veel AMC's te snel afgewikkeld. Ze werden juist opgericht om met de factor tijd tot oplossingen te komen, maar uiteindelijk is Private Equity er met de meeste winst van door gegaan. De markt is pas hersteld als marktpartijen in staat zijn om onder gebruikelijke risico condities financieringen te verkrijgen. Dat is het moment waarop een AMC moet worden afgewikkeld en dat is dus niet direct wanneer de eerste tekenen van herstel zichtbaar zijn.*

- Een AMC moet niet worden afgewikkeld. Het is beter als deze paraat staat voor een volgende crisis waarbij procedures, processen en (gekwalficeerd) personeel snel inzetbaar zijn.
- De systematische risico's van vastgoedleningen zijn groot. Commerciële vastgoedleningen vertegenwoordigen een fundamenteel component van crisissen omdat ze in een opgaande markt het hardst profiteren, maar daardoor ook als eerst in default raken wanneer het financieel slechter gaat. Om die reden moet je een algemene agency klaar hebben staan wanneer het nodig is. Heb je dat niet, dan moet je dit tijdens een crisis oprichten. Dit kost te veel tijd.

Toelichting

Het principe van een AMC wordt betwijfeld. Indien er geen marktpartijen bereid zijn dan kan een AMC als 'lender of last resort' optreden. De tijd die nodig is om een portfolio af te wikkelen hangt van diverse factoren af. Voor de leningnemers is het niet gewenst dat zij met verschillende partijen als lening verstrekker te maken krijgen. Een AMC kan de functie hebben als 'lender of last resort'. Zij kan als instituut permanent bestaan, haar activa dient zij af te stoten wanneer ze dit zelf opportuun acht en zal o.m. afhangen van marktomstandigheden, wel of geen toegang tot gekwalficeerde werknemers en geboekte resultaten en voortgang van afbouw.

Scenario 2:

Er is geen sprake van een systeemcrisis in Nederland, maar NPL-ratio's lopen als gevolg van onrust op de financiële markt op, waardoor een systeembank wordt geconfronteerd met een sterke toename van het aantal NPL's. Het management van de bank denkt er vervolgens aan om de NPL's over te dragen aan een AMC om zo verlichting te bieden aan de Bijzonder Beheer afdeling en zich volledig te kunnen richten op haar "core business"

Is dit volgens u een realistisch scenario en zo ja hoe zou een dergelijke AMC in termen van eigendom, funding, strategie moeten worden vormgegeven? Zo niet, waarom niet?

Antwoord

Juist een bank zou geëquipeerd moeten zijn om NPL's te managen. Indien men om welke reden afscheid wenst te nemen van NPL's dan zou iedere partij in de gelegenheid moeten worden gesteld de portfolio over te nemen. Mits deze partijen maar voldoen aan de eisen die behoren bij verstrekken van krediet aan bedrijven/natuurlijke personen. Zorgplicht en respect voor afspraken in de kredietvoorwaarden.

Zou er in dat geval ook sprake kunnen zijn van een samenwerking tussen (systeem)banken in Nederland en waarom wel / waarom niet?

Antwoord

Dat lijkt mij lastig omdat als bank A dit niet zou willen het maar de vraag is of bank B whet wel zou willen. Daarnaast zal er een natuurlijk conflict zijn om een prijs tussen concurrenten te laten plaatsvinden.

Moet er vanuit de Nederlandse en/of Europese overheid op het vlak van wetgeving/toezicht wat veranderen, zodat banken daarmee beter in staat worden gesteld om zelfstandig NPL's af te wikkelen? Zo ja, wat precies?

Antwoord

Kopers van NPL's dienen aan bepaalde criteria te voldoen en het zou wellicht het overwegen waard zijn dat er getoetst kan worden of deze criteria ook worden nageleefd

Expert 5

Scenario 1:

Er is sprake van een systeemcrisis die wereldwijd banken hard treft en waardoor een Nederlandse systeembank in problemen komt en de resolutie autoriteit (SRB) ingrijpt en besluit tot het separeren van bedrijfsactiviteiten en NPL's onderbrengt in een AMC (zoals genoemd in art. 42 BRRD).

Onder de experts is geen volledige consensus op de punten "Winst" en "Afwikkeling". Hieronder staan enkele quotes opgenomen die experts in ronde 1 hebben benoemd.

Wil je hier op reageren door aan te geven of je het met de voor- of tegenstanders eens bent en waarom?

Winst

Een AMC is succesvol wanneer naast teruggave van overheidssteun een winst wordt gerealiseerd.

Voorstanders:

- *Er moet een winsttoegmerk zijn. Anders kan een AMC niet succesvol opereren.*

- Een AMC is succesvol wanneer er een winst wordt gerealiseerd. Niet zo zeer uit hebbigheid, maar uit strategische overwegingen waarmee empirisch kan worden aangetoond dat er nog geen sprake is van een normaal functionerende markt.
- Alle overheidssteun die noodzakelijk is geweest moet worden terugverdiend en daarnaast moet er een winstoogmerk zijn.

Tegenstanders:

- Het succes van een AMC mag je niet relateren aan een winst. Van belang is dat er een opbrengst wordt gerealiseerd los van waarderingen. Zeg maar de "future value" of de "evenwichtsprijs". Als die wordt gehaald moet je als AMC de NPL's afwikkelen.
- Het is niet het primaire doel van een AMC om winst te realiseren. Je bent succesvol als je rust voor de banken hebt gecreëerd.
- De strategie moet zijn gericht op de succesvolle afwikkeling van NPL's, ook als er geen winst wordt gerealiseerd kan een AMC daarom succesvol zijn.

Toelichting: Hoewel ik het argument van de tegenstanders begrijp, schaar ik mij achter de voorstanders.

Afwikkeling

Wanneer de financiële markt zich herstelt, kan tot afwikkeling van de AMC worden overgegaan.

Voorstanders:

- Een AMC dient snel en effectief te opereren. Binnen maximaal 5-6 jaar tijd moet het grootste gedeelte van de NPL's zijn afgewikkeld. De resterende NPL's moet aan Private Equity worden verkocht. Dit zijn de bleeders die een AMC ook niet gaat oplossen.
- Een AMC moet zo snel als mogelijk weer worden afgewikkeld. Als je kunt versnellen moet je versnellen. Wanneer je het financiële probleem afzondert en je zet er een goede organisatie op, dan komt het uiteindelijk weer goed.
- Als de NPL's zijn verkocht moet tot afwikkeling worden overgegaan. Het streeft anders zijn doel voorbij. Bovendien moet voor de organisatie en medewerkers duidelijk zijn dat een AMC van tijdelijke aard is.

Tegenstanders:

- Kijkend naar het verleden dan zijn veel AMC's te snel afgewikkeld. Ze werden juist opgericht om met de factor tijd tot oplossingen te komen, maar uiteindelijk is Private Equity er met de meeste winst van door gegaan. De markt is pas hersteld als marktpartijen in staat zijn om onder gebruikelijke risico condities financieringen te verkrijgen. Dat is het moment waarop een AMC moet worden afgewikkeld en dat is dus niet direct wanneer de eerste tekenen van herstel zichtbaar zijn.
- Een AMC moet niet worden afgewikkeld. Het is beter als deze paraat staat voor een volgende crisis waarbij procedures, processen en (gekwalficeerd) personeel snel inzetbaar zijn.
- De systematische risico's van vastgoedleningen zijn groot. Commerciële vastgoedleningen vertegenwoordigen een fundamenteel component van crisissen omdat ze in een opgaande markt het hardst profiteren, maar daardoor ook als eerst in default raken wanneer het financieel slechter gaat. Om die reden moet je een algemene agency klaar hebben staan wanneer het nodig is. Heb je dat niet, dan moet je dit tijdens een crisis oprichten. Dit kost te veel tijd.

Toelichting: geen antwoord.

Scenario 2:

Er is geen sprake van een systeemcrisis in Nederland, maar NPL-ratio's lopen als gevolg van onrust op de financiële markt op, waardoor een systeembank wordt geconfronteerd met een sterke toename van het aantal NPL's. Het management van de bank denkt er vervolgens aan om de NPL's over te dragen aan een AMC om zo verlichting te bieden aan de Bijzonder Beheer afdeling en zich volledig te kunnen richten op haar "core business"

Is dit volgens u een realistisch scenario en zo ja hoe zou een dergelijke AMC in termen van eigendom, funding, strategie moeten worden vormgegeven? Zo niet, waarom niet?

Antwoord: Ja dit is een realistisch scenario. De funding moet van de banken komen. Hoe meer NPL's ze overdragen des te meer ze bijdragen aan de kosten van de AMC.

Zou er in dat geval ook sprake kunnen zijn van een samenwerking tussen (systeem)banken in Nederland en waarom wel / waarom niet?

Antwoord De vraag is hoeveel echte systeembanken er zijn in Nederland. Het moet mogelijk blijven dat een bank ten onder gaat aan roekeloos lenen. Gedwongen mergers om banken te redden zijn niet de oplossing.

Moet er vanuit de Nederlandse en/of Europese overheid op het vlak van wetgeving/toezicht wat veranderen, zodat banken daarmee beter in staat worden gesteld om zelfstandig NPL's af te wikkelen? Zo ja, wat precies?

Antwoord: De stress tests moeten worden aangescherpt. Banken hoeven niet gedwongen te worden zelf NPL's af te wikkelen. Idealiter gaat dit via een AMC, maar het moet niet te gemakkelijk zijn om slechte leningen in de AMC te dumpen.

Expert 6

Scenario 1:

Er is sprake van een systeemcrisis die wereldwijd banken hard treft en waardoor een Nederlandse systeembank in problemen komt en de resolutie autoriteit (SRB) ingrijpt en besluit tot het separeren van bedrijfsactiviteiten en NPL's onderbrengt in een AMC (zoals genoemd in art. 42 BRRD).

Onder de experts is geen volledige consensus op de punten "Winst" en "Afwikkeling". Hieronder staan enkele quotes opgenomen die experts in ronde 1 hebben benoemd.

Wil je hier op reageren door aan te geven of je het met de voor- of tegenstanders eens bent en waarom?

Winst

Een AMC is succesvol wanneer naast teruggave van overheidssteun een winst wordt gerealiseerd.

Voorstanders:

- *Er moet een winstoogmerk zijn. Anders kan een AMC niet succesvol opereren. Niet eens, is niet het primaire doel van de AMC. Je kunt ook op een andere manier afspraken maken om succesvol in een MAC de portefeuille naar beneden te brengen*
- *Een AMC is succesvol wanneer er een winst wordt gerealiseerd. Niet zo zeer uit hebberigheid, maar uit strategische overwegingen waarmee empirisch kan worden aangetoond dat er nog geen sprake is van een normaal functionerende markt. Oneens, dat er winst wordt gerealiseerd wil niet zeggen dat je dat ermee aantoot*
- *Alle overheidssteun die noodzakelijk is geweest moet worden terugverdiend en daarnaast moet er een winstoogmerk zijn. Oneens, dat hangt af van de marktontwikkeling. Primaire doel is rustige afwikkeling van NPE's zonder uitstraling naar de markt en de mogelijkheid om banken te herkapitaliseren*

Tegenstanders:

- *Het succes van een AMC mag je niet relateren aan een winst. Van belang is dat er een opbrengst wordt gerealiseerd los van waarderingen. Zeg maar de "future value" of de "evenwichtsprijs". Als die wordt gehaald moet je als AMC de NPL's afwikkelen. Eens, lijkt me een goed uitgangspunt*
- *Het is niet het primaire doel van een AMC om winst te realiseren. Je bent succesvol als je rust voor de banken hebt gecreëerd. Dat is een belangrijk element.*
- *De strategie moet zijn gericht op de succesvolle afwikkeling van NPL's, ook als er geen winst wordt gerealiseerd kan een AMC daarom succesvol zijn. Eens, dat is het primaire doel, een AMC is geen vehikel om primair winst te maken, het dient voor stabilisatie op allerlei gebieden*

Toelichting:

Afwikkeling

Wanneer de financiële markt zich herstelt, kan tot afwikkeling van de AMC worden overgegaan.

Voorstanders:

- *Een AMC dient snel en effectief te opereren. Binnen maximaal 5-6 jaar tijd moet het grootste gedeelte van de NPL's zijn afgewikkeld. De resterende NPL's moet aan Private Equity worden verkocht. Dit zijn de bleeders die een AMC ook niet gaat oplossen. Wel eens met 5-6 jaar, maar niet perse restant verkopen, kan ook betekenen dat het versneld tegen een lagere prijs eruit moet*
- *Een AMC moet zo snel als mogelijk weer worden afgewikkeld. Als je kunt versnellen moet je versnellen. Wanneer je het financiële probleem afzondert en je zet er een goede organisatie op, dan komt het uiteindelijk weer goed. Eens, duidelijk*
- *Als de NPL's zijn verkocht moet tot afwikkeling worden overgegaan. Het streeft anders zijn doel voorbij. Bovendien moet voor de organisatie en medewerkers duidelijk zijn dat een AMC van tijdelijke aard is. Eens, het is een paardenmiddel, dus we moeten er ook weer vanaf. Onder normale en ook extremere omstandigheden moeten banken dit zelf ook prima kunnen.*

Tegenstanders:

- *Kijkend naar het verleden dan zijn veel AMC's te snel afgewikkeld. Ze werden juist opgericht om met de factor tijd tot oplossingen te komen, maar uiteindelijk is Private Equity er met de meeste winst van door gegaan. De markt is pas hersteld als marktpartijen in staat zijn om onder gebruikelijke risico condities financieringen te verkrijgen. Dat is het moment waarop een AMC moet worden afgewikkeld en dat is dus niet direct wanneer de eerste tekenen van herstel zichtbaar zijn. Oneens, zelfs als je doorverkoop zou je prima afspraken kunnen maken over delen van winst, is geen reden om de AMC in stand te houden.*
- *Een AMC moet niet worden afgewikkeld. Het is beter als deze paraat staat voor een volgende crisis waarbij procedures, processen en (gekwalficeerd) personeel snel inzetbaar zijn. Oneens, tenzij in een minimale bezetting.*
- *De systematische risico's van vastgoedleningen zijn groot. Commerciële vastgoedleningen vertegenwoordigen een fundamenteel component van crisissen omdat ze in een opgaande markt het hardst profiteren, maar daardoor ook als eerst*

in default raken wanneer het financieel slechter gaat. Om die reden moet je een algemene agency klaar hebben staan wanneer het nodig is. Heb je dat niet, dan moet je dit tijdens een crisis oprichten. Dit kost te veel tijd. *Oneens, binnen banken is dit geïnstitutionaliseerd.*

Scenario 2:

Er is geen sprake van een systeemcrisis in Nederland, maar NPL-ratio's lopen als gevolg van onrust op de financiële markt op, waardoor een systeembank wordt geconfronteerd met een sterke toename van het aantal NPL's. Het management van de bank denkt er vervolgens aan om de NPL's over te dragen aan een AMC om zo verlichting te bieden aan de Bijzonder Beheer afdeling en zich volledig te kunnen richten op haar "core business"

Is dit volgens u een realistisch scenario en zo ja hoe zou een dergelijke AMC in termen van eigendom, funding, strategie moeten worden vormgegeven? Zo niet, waarom niet? Nee, is ook niet logisch, dit is de Core Business van Bijzonder Beheer. Als er te weinig capaciteit is aldaar, dan gewoon opschalen.

Zou er in dat geval ook sprake kunnen zijn van een samenwerking tussen (systeem)banken in Nederland en waarom wel / waarom niet? Slechts in zeer beperkte mate, iedereen dient eigen afweging te maken, ook vanuit mededingingsoptiek.

Moet er vanuit de Nederlandse en/of Europese overheid op het vlak van wetgeving/toezicht wat veranderen, zodat banken daarmee beter in staat worden gesteld om zelfstandig NPL's af te wikkelen? Zo ja, wat precies? Nee, er is afgelopen jaren reeds voldoende nieuwe regelgeving geïntroduceerd

Expert 7

Scenario 1:

There is a systemic crisis that hits banks hard worldwide and as a result a Dutch systemic bank gets into trouble and the Resolution Authority (SRB) intervenes and decides to separate business activities and place NPLs in an AMC (as mentioned in Art. 42 BRRD).

There is no complete consensus among the experts on the points "Profit" and "Resolution". Below are some quotes from experts in round 1.

Please respond by indicating whether you agree with the proponents or opponents and why.

Profit

An AMC is successful when a profit is realised in addition to a return of government support.

Proponents:

- *There must be a profit motive. Otherwise an AMC cannot be successful.*
- *An AMC is successful if it makes a profit. Not so much out of greed, but for strategic reasons that empirically demonstrate that a normally functioning market is not yet in place.*
- *All government support that has been necessary must be recouped and, in addition, there must be a profit motive.*

Opponents:

- *You cannot relate the success of an AMC to a profit. What is important is that revenue is achieved independently of valuations. In other words, the "future value" or "equilibrium price". If that is achieved, you as AMC must settle the NPLs.*
- *It is not the primary goal of an AMC to make a profit. You are successful if you have created peace of mind for the banks.*
- *The strategy should be focused on the successful resolution of NPLs, therefore even if no profit is realised an AMC can be successful.*

Your answer: *The profit will be defined by the mandate of the AMC. If the AMC is only a fee manager then the profit should be there, if it is mandated to buy the loans then the pricing will determine profit or losses. In summary I think any well company must be "for profit" and not "not for profit"*

Settlement

When the financial market recovers, the AMC can be settled.

Proponents:

- *An AMC should operate quickly and effectively. Most of the NPLs should be wind down within a maximum of 5-6 years. The remaining NPLs should be sold to Private Equity. These are the "bleeders" that an AMC will not solve either*

- An AMC should be unwound as quickly as possible. If you can accelerate, you should accelerate. If you isolate the financial problem and put a good organisation on top of it, then it will eventually be fine again.

- When the NPLs are sold, settlement must take place. Otherwise, it will not serve its purpose. Moreover, it must be clear to the organisation and employees that an AMC is temporary.

Opponents:

- Looking at the past, many AMCs were wound up too quickly. They were set up precisely in order to find solutions using the time factor, but ultimately private equity got the better of them. The market has only recovered when market players are able to obtain funding under normal risk conditions. That is when an AMC should be unwound and not immediately when the first signs of recovery are visible.

- An AMC should not be unwound. It is better if it is ready for the next crisis in which procedures, processes and (qualified) staff can be deployed quickly.

- The systemic risks of real estate loans are high. Commercial real estate loans represent a fundamental component of crises because they benefit the most in an upward market, but are also the first to go into default when things get worse financially. For this reason, you must have a general agency ready when needed. If you don't have one, you have to set it up during a crisis. This takes too much time

Your answer: Politicians have a strong incentive to believe (or make people believe) that a crisis is a one-time event and with the new rules that are then applied it cannot happen again and as such the AMC can be wound down ("mission accomplished"). This thinking is false. Crises are part of the economic cycle and it is not the "if" but "when". As a consequence, retaining knowledge and systems is key. AMC should be constant, not a temporary solution.

Scenario 2:

There is no systemic crisis in the Netherlands, but NPL ratios are rising due to financial market turmoil [isn't that systemic??], causing a systemic bank to face a sharp increase in NPLs. The bank's management then considers transferring the NPLs to an AMC to provide relief to the Special Management department and allow it to focus fully on its "core business".

1. Do you think this is a realistic scenario and if so, how should such an AMC be structured in terms of ownership, funding, strategy? If not, why not?

Your answer: In theory that is what every bank should do. In practice they don't because they are faced with taking losses or later and in this game they will always choose to take them later (unless they are forced to sell the NPL). A different alternative is not an AMC (I presume you define that as being an external company to which loans are sold) to a ICU or none core which has many of features of the AMC but the bank does not have to take losses right away.

2. Could cooperation between (system) banks in the Netherlands also take place in this case? Why or why not?

Your Answer: sure why not

3. Does the Dutch and/or European government need to make any legislative/supervisory changes to make banks better able to settle NPLs independently? If so, what exactly?

Your Answer:

The best would be to allow the bank a certain time say 2 years after default to resolve it themselves and then they must sell. They should write down the loan to 50% of principal during that time (25% in each year).

Expert 8

Scenario 1:

Er is sprake van een systeemcrisis die wereldwijd banken hard treft en waardoor een Nederlandse systeembank in problemen komt en de resolutie autoriteit (SRB) ingrijpt en besluit tot het separeren van bedrijfsactiviteiten en NPL's onderbrengt in een AMC (zoals genoemd in art. 42 BRRD).

Onder de experts is geen volledige consensus op de punten "Winst" en "Afwikkeling". Hieronder staan enkele quotes opgenomen die experts in ronde 1 hebben benoemd.

Wil je hier op reageren door bij "toelichting" aan te geven of je het met de voor- of tegenstanders eens bent en waarom?

Winst

Een AMC is succesvol wanneer naast teruggave van overheidssteun een winst wordt gerealiseerd.

Voorstanders:

- Er moet een winstoogmerk zijn. Anders kan een AMC niet succesvol opereren.
- Een AMC is succesvol wanneer er een winst wordt gerealiseerd. Niet zo zeer uit hebberigheid, maar uit strategische overwegingen waarmee empirisch kan worden aangetoond dat er nog geen sprake is van een normaal functionerende markt.
- Alle overheidssteun die noodzakelijk is geweest moet worden terugverdiend en daarnaast moet er een winstoogmerk zijn.

Tegenstanders:

- Het succes van een AMC mag je niet relateren aan een winst. Van belang is dat er een opbrengst wordt gerealiseerd los van waarderingen. Zeg maar de "future value" of de "evenwichtsprijs". Als die wordt gehaald moet je als AMC de NPL's afwikkelen.
- Het is niet het primaire doel van een AMC om winst te realiseren. Je bent succesvol als je rust voor de banken hebt gecreëerd.
- De strategie moet zijn gericht op de succesvolle afwikkeling van NPL's, ook als er geen winst wordt gerealiseerd kan een AMC daarom succesvol zijn.

Toelichting: Ik ben het grondig oneens met de voorstanders omdat het gaat om waarde optimalisatie. Als er een winstoogmerk is dan kan het zeer lang duren en ga je alles vertragen omdat de AMC winst moet opleveren. Dan kan het zijn dat je door de cycli heen de portefeuille gaat aanhouden en wordt het meer een werkgelegenheidsproject. Dit zie je bijvoorbeeld in Duitsland.

Binnen een cyclus (maximaal 10 jaar) moet het opgelost worden. Stel een winstoogmerk, wat moet dan het rendement zijn? Stel dat de prijzen niet terugkomen, wat ga je dan doen? Je wilt uiteindelijk dat een bank voor redelijke prijs ontlast wordt en wat is dan de redelijke waarde going forward en dat heeft niets met winst te maken. De transfer price moet zodanig zijn dat het equity van de Staat wordt terugbetaald en daarna moet zo snel als mogelijk worden afgewikkeld.

Afwikkeling

Wanneer de financiële markt zich herstelt, kan tot afwikkeling van de AMC worden overgegaan.

Voorstanders:

- Een AMC dient snel en effectief te opereren. Binnen maximaal 5-6 jaar tijd moet het grootste gedeelte van de NPL's zijn afgewikkeld. De resterende NPL's moet aan Private Equity worden verkocht. Dit zijn de bleeders die een AMC ook niet gaat oplossen.
- Een AMC moet zo snel als mogelijk weer worden afgewikkeld. Als je kunt versnellen moet je versnellen. Wanneer je het financiële probleem afzondert en je zet er een goede organisatie op, dan komt het uiteindelijk weer goed.
- Als de NPL's zijn verkocht moet tot afwikkeling worden overgegaan. Het streeft anders zijn doel voorbij. Bovendien moet voor de organisatie en medewerkers duidelijk zijn dat een AMC van tijdelijke aard is.

Tegenstanders:

- Kijkend naar het verleden dan zijn veel AMC's te snel afgewikkeld. Ze werden juist opgericht om met de factor tijd tot oplossingen te komen, maar uiteindelijk is Private Equity er met de meeste winst van door gegaan. De markt is pas hersteld als marktpartijen in staat zijn om onder gebruikelijke risico condities financieringen te verkrijgen. Dat is het moment waarop een AMC moet worden afgewikkeld en dat is dus niet direct wanneer de eerste tekenen van herstel zichtbaar zijn.
- Een AMC moet niet worden afgewikkeld. Het is beter als deze paraat staat voor een volgende crisis waarbij procedures, processen en (gekwalificeerd) personeel snel inzetbaar zijn.
- De systematische risico's van vastgoedleningen zijn groot. Commerciële vastgoedleningen vertegenwoordigen een fundamenteel component van crisissen omdat ze in een opgaande markt het hardst profiteren, maar daardoor ook als eerst in default raken wanneer het financieel slechter gaat. Om die reden moet je een algemene agency klaar hebben staan wanneer het nodig is. Heb je dat niet, dan moet je dit tijdens een crisis oprichten. Dit kost te veel tijd.

Toelichting: ik ben het op zich met het eerste argument van de voorstanders eens. Het gaat om een financierbaarheid. Een AMC is nodig wanneer er geen liquiditeit in de markt is. Als banken niet bereid zijn om te financieren, zakt de bodem onder de waarde uit. Als de banken op enig moment weer bereid zijn om financieringen te verstrekken dan kom je op enig moment wel weer op een soort evenwichtswaarde uit. Of dat betekent dat je pas moet gaan afwikkelen op het moment dat het evenwicht er weer is, is nog maar de vraag. Wat is namelijk het hoogste punt van de markt? Dat weet je niet van te voren. Daarom moet je een goed- waarde beseffen, wat wil je realiseren?

De markt moet zich in principe zelf beredderen en als je als overheid noodgedwongen instapt dan moet je het op een redelijke prijs afwikkelen. Je kunt niet alle verliezen uit het verleden terughalen. Wanneer er sprake is van een systeemcrisis dan zit de evenwichtswaarde waarschijnlijk dichtbij de waarde van de bank. Als er sprake is van een over gefinancierde markt dan is dat gedeelte er boven een verlies voor de bank. Dat gaat de bank niet meer terugkrijgen.

Scenario 2:

Er is geen sprake van een systeemcrisis in Nederland, maar NPL-ratio's lopen als gevolg van onrust op de financiële markt op, waardoor een systeembank wordt geconfronteerd met een sterke toename van het aantal NPL's. Het management van de bank denkt er vervolgens aan om de NPL's over te dragen aan een AMC om zo verlichting te bieden aan de Bijzonder Beheer afdeling en zich volledig te kunnen richten op haar "core business"

Is dit volgens u een realistisch scenario en zo ja hoe zou een dergelijke AMC in termen van eigendom, funding, strategie moeten worden vormgegeven? Zo niet, waarom niet?

Antwoord: jazeker, een soort sterfhuis constructie kan zeker werken, waarbij je de going concern bank niet verder belast met de problemleningen. Dat zou ik elke bank aanraden. Zet het apart, kapitaliseer het apart, zet er een aparte organisatie op en laat je niet te veel afleiden door het probleem. Probeer het probleem in een AMC in een afgescheiden vorm zo goed mogelijk op te lossen, zonder dat het de bestaande business in de weg zit. Wat ik bijvoorbeeld heb gezien bij FGH bank in het verleden is dat we z'n allen heel druk waren met problemen, maar vervolgens vergaten de normale bank met nieuwe financieringen te voeden. Dat moet je voorkomen.

Zou er in dat geval ook sprake kunnen zijn van een samenwerking tussen (systeem)banken in Nederland en waarom wel / waarom niet?

Ik denk dat het verstandig is als banken dat gezamenlijk doen. Dat duidt namelijk op een bredere crisis dan bij een enkele bank. Als sprake is van een (dreigende) systeemcrisis dat hebben alle banken er mee te maken en kunnen ze hier gezamenlijk in optrekken. Het bijt elkaar wel een beetje omdat ze allemaal de beste prijs willen maken, maar ik denk wel dat rationeel denkende mensen t een samenwerking als de beste oplossing zullen zien.

Moet er vanuit de Nederlandse en/of Europese overheid op het vlak van wetgeving/toezicht wat veranderen, zodat banken daarmee beter in staat worden gesteld om zelfstandig NPL's af te wikkelen? Zo ja, wat precies?

De DNB zit er als toezichthouder op en kan als eerste constateren dat er een probleem ontstaat bij banken. De DNB moet niet toestaan dat banken de andere kant op kijken als ze een probleem hebben en dat ze niet wachten tot er onteigend moet worden, maar juist in een vroeg stadium gaan zeggen: je moet nu een organisatorische vorm of oplossing realiseren voor je probleem portefeuille.

1. De DNB zou duidelijkere kaders moeten stellen, waardoor NPL portefeuilles niet te hard kunnen oplopen bij banken en 2. Ze zouden vanuit de data vroegtijdig moeten constateren dat er NPL's ontstaan en daar dan alvast proactief op voorsorteren in de vorm van beleidsinstructies richting banken.