



Derivaten in het MKB

11 APRIL 06:30

Banken wisten dat renteswaps tijdbommen waren, maar verkochten ze toch

21

JORIS HEIJN

Banken hebben honderden miljoenen euro's verdiend door mkb'ers rentederivaten te verkopen die moesten beschermen tegen een stijgende rente. Was die dreiging van een rentestijging reëel, of vermoedden de banken al lang dat de rente zou gaan dalen? Follow the Money legt de verkooppraatjes van de bankiers naast de interne rentevisies van de banken en komt tot opmerkelijke conclusies.

'Je stapt binnen bij een boer. De boer doet zijn laarzen uit, je gaat aan de keukentafel zitten, zijn vrouw schenkt thee in en een halfuur later heb je hem een rentederivaat verkocht en loop je met tienduizend euro marge naar buiten.' Zo blikt een voormalig medewerker van ABN Amro terug op zijn tijd

bij *treasury*, de afdeling van de bank die handelt in complexe financiële producten. Normaal gesproken doen *treasury*-medewerkers zaken met grote tegenpartijen, zoals multinationals of pensioenfondsen. De bedragen zijn groot, maar de marges zijn dun: een tegenpartij als Shell laat zich immers niet zo snel een loer draaien.

Wat doet zo'n *treasury*-medewerker dan aan de keukentafel van een boer? In het begin van het millennium ontdekten de banken een nieuwe, lucratieve markt voor hun treasurydesks: de verkoop van rentederivaten aan tuinders, binnenvaartschippers en vastgoedboeren en andere mkb'ers die in totaal zo'n 150 miljard € euro aan leningen hadden lopen. Als *treasury* hen nou eens rentederivaten zou gaan verkopen om het renterisico af te dekken op die leningen, dan viel er goud geld te verdienen. De bankiers die normaal gesproken 'op niveau' zaken deden met medeprofessionals en op een afdeling werkten waar veel geld verdienen hoog op de prioriteitenlijst stond, stonden nu opeens oog in oog met een tegenpartij die zijn dagen sleet in de koeienstal, op de vastgoedveiling of achter het roer van een binnenvaartschip.


Waren Nederlandse mkb'ers *muppets*, nietsvermoedende klanten waar flink aan kon worden verdiend?

Was dit het soort klanten dat bij de Amerikaanse bank Goldman Sachs als 'muppet' werd omschreven, mensen die zich gemakkelijk allerlei exotische, te dure en te risicovolle financiële producten laten verkopen? Goldman staat bekend als de bank die in 2008, toen de kredietcrisis begon aan te zwellen, vrolijk doorging met het opknippen, herverpakken en doorverkopen van subprime hypotheke aan nietsvermoedende klanten, terwijl een andere afdeling van de bank bijna 4 miljard dollar verdiende door juist in te zetten op de ineenstorting van die markt. Was de verkoop van rentederivaten aan mkb'ers de Hollandse variant van de Amerikaanse muppetshow? Waren de mkb'ers nietsvermoedende klanten die complexe producten kochten, terwijl handelaren van de bank juist een totaal andere inschatting van de markt maakten dan de inschatting die ze met hun klanten

deelden?

'Klant helemaal uitkleden'

'Er zijn klanten uitgelachen door collega's vanwege hun onwetendheid,' herinnert de oud-medewerker van ABN Amro zich. 'Ik heb een keer iemand horen zeggen "ik ga die klant helemaal uitkleden". De rentederivaten waren bedoeld om de rentelasten voor de ondernemers op hun leningen 'vast' te zetten en hen zo te beschermen tegen een stijgende rente. Een grove berekening van Follow the Money leert dat banken aan de verkoop van derivaten aan minimaal 14.316 mkb'ers zo'n 100 tot 500 miljoen euro hebben verdiend. Na een aanlooperperiode van enkele jaren, raakte de verkoop in 2007 en 2008 pas echt goed op stoom.

De verkoop van de rentederivaten verliep echter niet zonder slag of stoot. Veel ondernemers bleken namelijk zeer tevreden te zijn met hun vastrentende of variabele lening. Waarom een derivaat nemen? Met een rentederivaat kon een ondernemer zijn variabele rente 'vast' zetten, maar de markt voor ondernemers die een vaste rente wilden, was vele malen kleiner dan de markt voor variabele leningen. Van alle bedrijfsleningen, was destijds zo'n 20 procent vastrentend .

Om het overgrote deel van de ondernemers met een variabele rente over de streep te trekken, grijpen de financiële instellingen terug op een eeuwenoude verkooptruc: maak mensen bang, in dit geval voor een stijgende rente. Wie wasmiddel wil verkopen, maakt de consument wijs dat de vlekken in zijn kleding uitsluitend met dit ene wasmiddel te verwijderen zijn; wie een paraplu wil verkopen, zal de nadruk leggen op de regenkans; wie een rentederivaat wil verkopen, hamert op de kans op een rentestijging.

Banken publiceren met enige regelmaat rentevisies, documenten met daarin hun voorspellingen voor de belangrijkste rentetarieven: hoe hoog is de rentestand van de Europese Centrale Bank volgend jaar, wat is de rente op staatsobligaties over zes maanden? Al dat soort voorspellingen wordt regelmatig aan de grote klanten toegestuurd. Maar bij het verkoopgesprek aan de keukentafel van de mkb'er, werden die officiële rentevisies niet verstrekt.

Niet alleen hadden deze kleine ondernemers volgens de wet als 'niet-

professionele belegger' moeten worden gekwalificeerd, met beperkte kennis van derivaten, hen werd dus ook nog eens cruciale informatie over de renteverwachtingen van de bank onthouden. Dat gaf bankiers de ruimte om hun verkoopverhaal kracht bij te zetten met een eigen rentevoorspelling.

'100 procent zeker van rentestijging'

'Mij is in het verkoopgesprek gezegd: "luister, de rente gaat 100 procent zeker omhoog",' herinnert een ondernemer zich die medio 2008 door ING werd uitgenodigd om eens te komen praten over de mogelijke aanschaf van een rentederivaat. 'Als je accountmanager zoiets zegt, met wie je al jaren een goede relatie hebt en die bij een instelling werkt voor wie rente *core business* is, dan neem je dat voor waar aan. Je gaat niet zeggen: bewijs het maar.' De ondernemer heeft de ING-mededeling niet zwart op wit, en daarmee is zijn claim niet te controleren, maar zijn verhaal wordt wel ondersteund door dat van een andere ondernemer die in diezelfde periode bij dezelfde bank een derivaat afsloot. 'De rente gaat richting de 10 procent, werd mij gezegd. De teneur van het gesprek was: de tijden van de jaren '80 komen terug [toen de kapitaalmarktrente boven de 10 procent uitkwam, red]'. Beide ondernemers (die respectievelijk een lening met een vaste en een variabele rente wilden hebben) willen niet bij naam genoemd worden, omdat zij in conflict zijn met de bank.

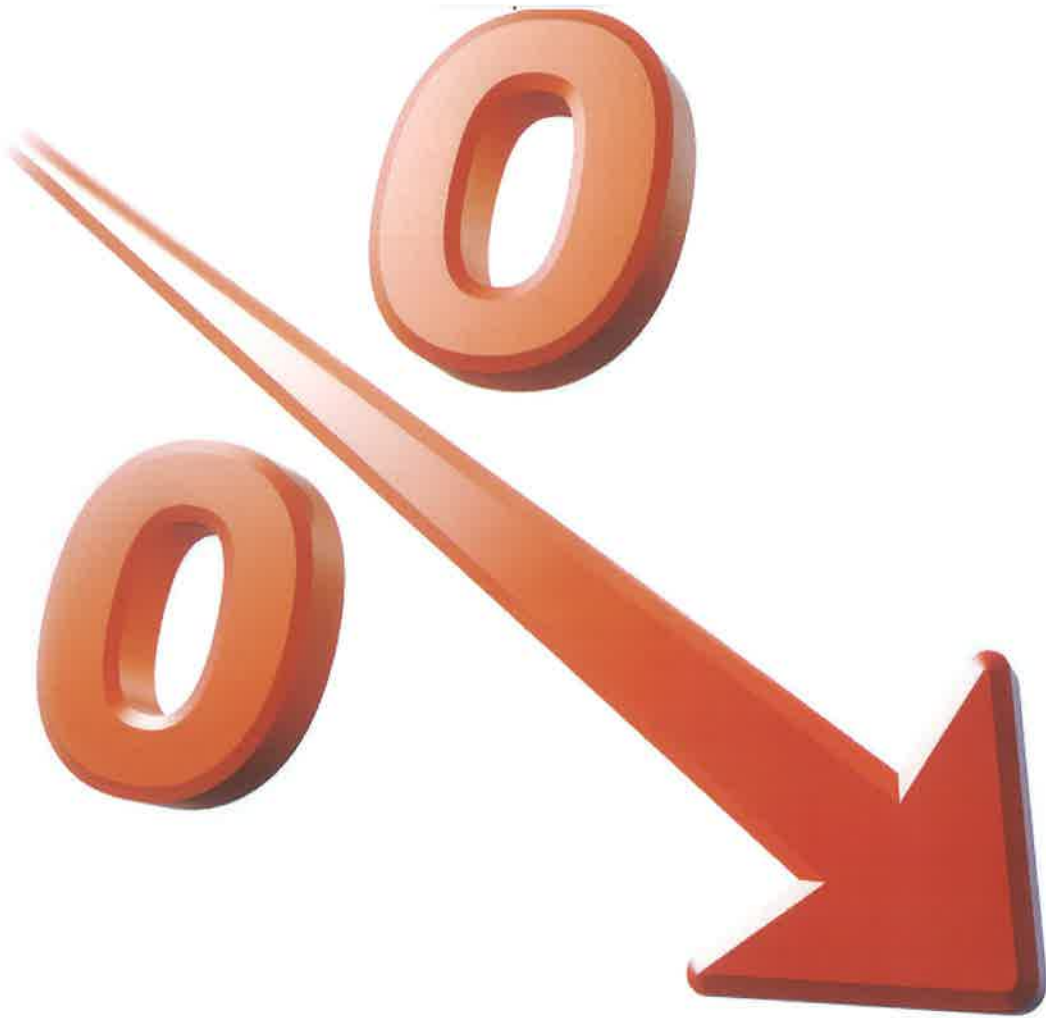
'De rente is inmiddels weer sterk aan het stijgen,' schreef Rabobank in mei 2007 aan Bart Stok, een producent van pesto's, tapenades en gemarineerde olijven. Stok sloot daarop een renteswap van 4 miljoen euro af. De coöperatieve bank zette de mededeling kracht bij door een grafiek te tonen waarin te zien was dat de rentes flink aan het oplopen waren. De bank wilde graag dat Stok een swap zou afsluiten, zodat 'u beschermd bent tegen een verdere rentestijging.'

Uit vele documenten die Follow the Money inzag, en talrijke gesprekken met ondernemers, blijkt dat banken hun officiële rentevisies niet met de ondernemers hebben gedeeld, en in plaats daarvan suggestieve grafieken met stijgende rentes hebben overlegd. In sommige gevallen hebben ze zelfs expliciet gezegd dat de rente zou gaan stijgen, terwijl die mededeling strijdig was met de rentevisie van de bank op dat moment. Hadden de mkb'ers de rentevisie van hun huisbank wel gekregen, dan hadden zij kunnen zien dat

de banken vanaf eind 2007 — toen de verkoopmachine van mkb-derivaten net goed op stoom begon te komen — een rentedaling verwachtten.

Banken hebben hun officiële rentevisies niet met de ondernemers gedeeld, en hebben in plaats daarvan suggestieve grafieken met stijgende rentes overlegd

Zo verwachtte ING op het moment dat de bank met de twee ondernemers sprak, dat de variabele rente in een jaar tijd met ruim 1 procentpunt zou dalen, en ook de tienjaarsrente zou volgens de bank de komende anderhalf jaar onder het niveau van dat moment liggen. Ook Rabobank sloeg tegenover professionele klanten een veel gematigder toon aan dan tegen Stok. Ja, de kapitaalmarktrente (de rente op langlopende schulden) zou in de ogen van de bank over een jaar 'wat hoger' liggen, maar het Economisch Kwartaalbericht sloeg hierover bepaald geen alarmerende toon aan. De tienjaarsrente zou volgens de ziens van de bank in een jaar tijd stijgen met 0,23 procentpunt tot 4,4 procent. In het volgende kwartaalbericht, dat een maand na het gesprek met Bart Stok uitkwam, sprak de bank zelfs de verwachting uit dat de lange rente gelijk zou blijven.



De grootste derivatenverkopers, Rabobank en ABN Amro, hadden beide in heel 2008 de verwachting dat de variabele rente zou gaan dalen. Die verwachting hielden ze echter stil, en in plaats daarvan wezen zij, tegen de achtergrond van de aanzwellende kredietcrisis in 2008, op de turbulentie op de financiële markten. De verkooptactieken sloegen aan. Halverwege 2014, toen de ophef over de mkb-derivaten begon aan te zwellen, bleek er voor 26 miljard euro aan derivaten uit te staan in het mkb, op 138 miljard aan leningen. Aan bijna een op de vijf euro's die was uitgeleend aan een mkb'ers, kleefde op dat moment dus een derivaat \oplus .

Onstuimig of optimistisch?

‘Het is niet zo dat [mijn collega van Rabobank, red] en ik hebben gesproken over rente die zou oplopen tot 13 à 14 %,’ blikte een Rabo-medewerker vorig jaar terug tijdens een rechtszitting. ‘Maar het was wel zo dat wij toen verwachtten dat de rente zou stijgen tot 6 à 7 %. Op het moment van het aangaan van de derivaten was de algemene verwachting dat een verdere rentestijging zou plaatsvinden,’ ging hij verder over het verkoopgesprek dat in juni 2008 plaatsvond. Rabobank had dat onderwerp liever vermeden. De bank probeerde de rechter zelfs wijs te maken dat er helemaal geen renteverwachting was uitgesproken tijdens het verkoopgesprek, maar dat sprak deze individuele medewerker dus tegen. De bank verdedigde de renteverwachting van de werknemer vervolgens door er op te wijzen dat het ‘omstuimige tijden’ waren; enkele maanden later zou Lehman Brothers omvallen. ‘Op dat moment was het niet ondenkbaar dat de rente fors kon stijgen. [...] In dat verband was het ook niet vreemd dat een financier het afdekken van renterisico’s aan de orde stelde,’ verklaarde Rabobank tegenover de rechter.

Rabobank probeerde de rechter wijs te maken dat er helemaal geen renteverwachting was uitgesproken tijdens het verkoopgesprek

Er is echter een probleem met deze redenering: Rabobank verwachtte op dat moment helemaal geen rentestijging tot 6 tot 7 procent. In juni 2008 voorspelde de bank namelijk dat de euriborrente (de basis voor een lening met een variabele rente) in een jaar tijd met ruim één procentpunt zou dalen tot 3,8 procent. Onstuimige tijden? Niet volgens het Directoraat Kennis en Economisch Onderzoek van Rabobank Nederland. ‘Het sentiment op aandelen- en bedrijfsobligatiemarkten is verbeterd,’ schrijft dit bedrijfsonderdeel in juni in zijn Economisch Kwartaalbericht. ‘Al met al blijven wij optimistisch voor wat betreft de dynamiek van de Europese economie, met een verwacht herstel van de groei in 2009.’

Als er al een ‘algemene verwachting’ was dat de rente zou stijgen, dan werd die in elk geval niet door de Rabo-economen onderschreven. ‘Voor de lange-

termijn swaprentes verwachten wij een min of meer zijwaartse beweging in de eurozone (een beperkte terugval op korte termijn).’ De 4,5 procent waar de tienjaarsswaprente volgens Rabo over een jaar zou staan, kwam niet in de buurt van de 6 tot 7 procent waarvoor de bankmedewerkers de ondernemer hebben gewaarschuwd. Een maand later kwam de bank met een document waarin ze vijf jaar vooruitblikte. Over die hele periode zou de rente volgens Rabobank nergens de 6 procent aantikken.

› Valuta- en renterisico's Interest Rate Swap

› Renterisico's

› Valutarisico's

› Renterisicoproducten

 Forward Rate Agreement

 Interest Rate Swap

 Opties

› Valutarisicoproducten

› Rabo Treasury Web

Wat is het Hoe werkt het Wat kost het

Beschermd tegen rentestijging

Van ruilen komt huilen. Behalve bij het ruilen van rentes. Met een Interest Rate Swap (IRS) kunt u namelijk door rentetypes te ruilen, profiteren van een rentedaling of beschermd zijn tegen een rentestijging. Simpel gezegd: u wijzigt het rentetype van een bestaande lening door vaste rente te ruilen tegen een variabele rente en andersom.

Afspraak maken

› Ik wil advies over renterisico's

Meer weten?

Meer informatie over de Interest Rate Swap vindt u op het Rabo Treasury Web.

› Kijk op de site van Rabo Treasury Web

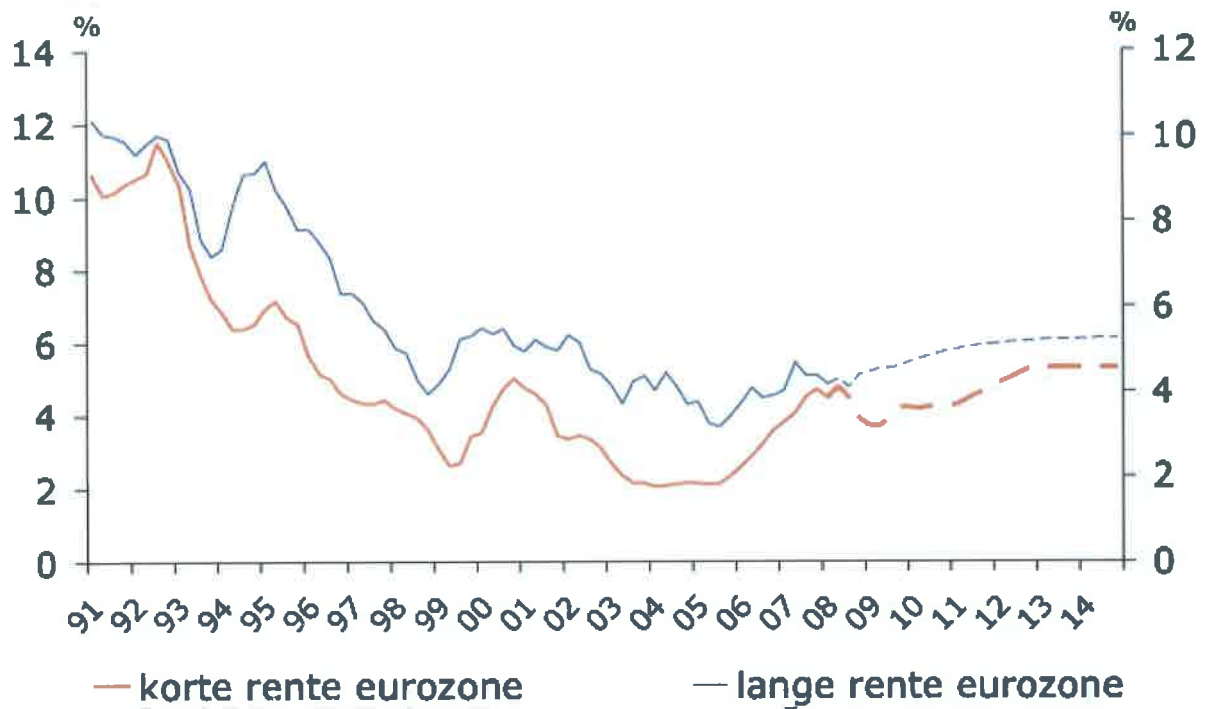
Disclaimer Privacy Veiligheid Toegankelijkheid

Het is tijd voor de Rabobank.

Oktober 2007: Rabobank prijst via zijn website de renteswap aan.

Ook in een andere rechtszaak beriep Rabo zich op de verwachting, indertijd, dat de rente zou gaan stijgen. In de eerste renteswapzaak die ooit voor de rechter kwam, van scheepvaartbedrijf Bugro, stelde de huisbank: ‘Op dat moment [bij het gesprek in juli 2008, red.] werd verwacht dat de rente de komende jaren zou gaan stijgen.’ In het eerstvolgende jaar was echter de verwachting dat de variabele rente die Bugro betaalde, zou dalen met 0,85 procentpunt tot 4,12 procent. Daarmee voorzag de bank zelfs een veel grotere rentedaling dan de concurrenten. Uit de langjarige vooruitblik die diezelfde maand naar buiten werd gebracht, blijkt de verwachting dat die variabele rente nog een paar jaar onder het huidige niveau zou blijven. Toch vertelde de bank dit niet aan Bugro, en adviseerde zij om de variabele rente om te zetten in een vaste rente.

Figuur 15: Korte en lange rente Eurogebied



Bron: Rabobank

Rabobank, meerjarige voorspelling, juli 2008.

Een hijskraanondernemer uit Alkmaar sloot in september 2007 een lening van 34 miljoen euro met een variabele rente af bij Rabobank, zo blijkt uit een ander gerechtelijk vonnis. In de maanden daarna drong de bank diverse malen aan op het afdekken van het renterisico. 'De laatste weken zien we de lange rentes oplopen,' scheef de bank op 27 februari 2008 in een e-mail, zonder daarbij te vermelden dat zij het komende halfjaar juist een daling van die rente verwachtte. 'De Euribor-rente [de basis van de variabele rente, red] blijft vrij stabiel, maar de markt verwacht wel een daling van de Euribor. Mocht je voor een deel van de financiering de rente nog vast willen zetten, dan is het zaak niet te lang meer te wachten denk ik.' De bank was hier dus eerlijk over de eigen verwachting van de korte rente, maar creëerde bij de ondernemer ten onrechte een urgentie om de lange rente vast te zetten, afgaande op de rentevisie van Rabo van diezelfde dag. Daarin stelde de bank namelijk dat de lange rente (het tarief waartegen de ondernemer zijn rente vast zet) nog een halfjaar iets onder het huidige tarief zou zweven.

De hijskraanondernemer hapte niet meteen, en kreeg enkele weken later weer

een e-mail van de bank. 'In de afgelopen weken/maanden heeft zich het nodige afgespeeld op de (internationale) rentemarkten. De huidige 3 maands euriborrente bedraagt 4,617 procent.' Daarmee wekte de bank de indruk dat de rente aan het stijgen was, en misschien wel verder zou stijgen. Ze vergat echter haar eigen verwachting te vermelden: dat de euriborrente een jaar later met een vol procentpunt zou dalen ⊕.

ROGER KROES

"In jip-en-janneketaal gezegd: je kunt op twee manieren dwalen. Ofwel als er iets verkeers wordt gezegd, ofwel als er relevante informatie wordt achtergehouden"

Nog pijnlijker wordt het als een bank, zonder vermelding van de eigen rentevisie, een ondernemer een exotisch derivaat verkoopt met een soort strafrente ('penalty' volgens ING) als de rente te ver zakt. Een ondernemer kocht zo'n product, een zogeheten *zero cost knock-in collar*, in juni 2008 van ING. Hij bleef door aanschaf van dit derivaat een variabele rente betalen, maar die rente zou door het derivaat binnen een bandbreedte blijven. Als de variabele rente door het plafond stijgt (zeg 6 procent), dan blijft de rente op het niveau van dat plafond. Daalt de rente echter onder de vloer, dan moet de ondernemer een 'penalty' betalen, van vaak één procentpunt bovenop de vloer ⊕.

Wat de bank verkocht als een product dat bescherming zou bieden tegen rentestijging, was de facto een product dat voor een hogere rentelast zorgde toen de rente daalde.

De ondernemer kreeg van de bank een presentatie voorgeschoteld met daarin een rente die in een bijna rechte lijn door het plafond van de grafiek dreigde te breken. 'De rente is sterk gestegen,' meldde de bank er voor de zekerheid nog bij. Als 'gratis' product bood ING de *zero cost knock-in collar*

aan, met een vloer rond de vier procent . Uit de rentevisie van ING in diezelfde maand, blijkt echter dat de bank ervan uit ging dat de rente al na een halfjaar door die vloer zou zakken. Anderhalf jaar lang zou de ondernemer een penalty betalen, zo was de verwachting van ING op het moment van afsluiten. Maar voor de ondernemer hield de bank die verwachting stil. Het gevolg? Wat de bank aan hem verkocht als een product dat bescherming zou bieden tegen een rentestijging, was de facto een product dat voor een hogere rentelast zorgde toen de rente daalde.

BOETE ING OM ZERO COST KNOCK-IN COLLAR

Recent oordeelde klachteninstituut Kifid dat ING voor de verkoop van een zero cost knock-in collar, in september 2008, 250.000 euro moet terugbetalen (op een lening van 1 miljoen euro). De 'vloer' lag in dit geval op 3,85 procent bij de eenmaands euriborrente. Voor dat rentetarief geeft ING geen rentevisie, maar het tarief ligt over het algemeen iets onder de driemaands euribor. Die zou een halfjaar lang op 3,9 procent staan, zo was de verwachting van ING op het moment van verkoop, augustus 2008. De eenmaands euribor hoefde dus maar 0,05 procentpunt onder de driemaands euribor te liggen, of de 'penalty' trad al in werking.

Ook ABN Amro doet mee

Niet alleen van Rabobank en ING zijn voorbeelden bekend van verzwijgen van de rentevisie, of het verdraaien van die visie richting de mkb-klant. In maart 2008 ging een accountmanager van ABN Amro op pad om een rentederivaat te verkopen aan een klant. Voordat hij de auto in stapte, praatte zijn gespecialiseerde treasury-collega hem per e-mail nog even bij. Die mail belandde uiteindelijk ook bij de klant. Die las: 'Trichet [de toenmalige president van de Europese Centrale Bank, red.] verwacht een inflatieniveau van tussen de 2,6 en 3,2 procent. Dit betekent dat de markt zeer zeker geen renteverlaging verwacht.' Die mededeling staat volledig haaks op wat het economisch bureau van de bank diezelfde maand in zijn nieuwsbrief aan

'Verzwijgen net zo kwalijk als liegen'

Volgens advocaat Roger Kroes van Bos & Partners Advocaten kan het verzwijgen van de rentevisie door de bank net zo kwalijk zijn als het liegen over de rentevisie. 'In jip-en-janneketaal: je kunt op twee manieren dwalen [met als gevolg vernietiging van de overeenkomst, red]. Ofwel als er iets verkeerd wordt gezegd, ofwel als er relevante informatie wordt achtergehouden.' Bos & Partners heeft diverse rentevisies van onder meer Rabo en SNS Bank in handen, en probeert die in rechtszaken naast de dossiers van klanten te leggen, om zo aan te tonen dat de bank zijn cliënten indertijd verkeerd heeft voorgelicht. 'Wij hebben dossiers waar wordt gezegd dat de rente zeker niet gaat dalen, terwijl uit de rentevisie precies het omgekeerde blijkt. Maar we hebben ook dossiers waarin we niet aan kunnen tonen dat er gezegd is dat de rente zou gaan stijgen. In die gevallen kunnen we wel zeggen dat er relevante informatie is achtergehouden.'

'Je verkoopt een dure bescherming tegen een risico waarvan je eigen analisten aangeven dat dat risico helemaal niet gaat plaatsvinden. Dat riekt naar bedrog'

Wat ING wel liet zien: een grafiek met een stijgende rente.

Het is een redenering die ook door advocaat Chantal van den Borne van Dirkzwager Advocaten & Notarissen wordt onderschreven. 'Op het moment dat je een grafiek laat zien met een beperkt bereik, waarbij de rente stijgt en je een renteswap verkoopt onder het argument van het risico van rentestijging, terwijl je interne visie is dat de rente gaat dalen, dan vind ik dat zeer kwalijk. Je verkoopt een dure bescherming tegen een risico waarvan je eigen analisten aangeven dat dat risico helemaal niet gaat plaatsvinden. Dat riekt naar bedrog.'

Die argumenten zijn volgens hoogleraar Financieel Recht Danny Busch van de Radboud Universiteit niet uit de lucht gegrepen. 'Het is heel opmerkelijk

als je rentestijgingen communiceert, terwijl je zelf een rentedaling verwacht. Dat lijkt me toch wel wanprestatie. Je zou ook kunnen denken aan een onrechtmatige daad, of aan dwaling. Of aan bedrog, als je kunt aantonen dat het bewust is. Ik kan me overigens voorstellen dat er geen sprake is van kwade opzet, maar dat banken zulke grote organisaties zijn, dat afdelingen langs elkaar heen werken. Maar vreemd is het wel. De bank had moeten zorgen dat die rentevisie ook bij de klant terecht kwam. Als die kennis er is, moet die met de klant gedeeld worden.'

'Verkopen derivaten had weinig met klantbelang te maken'

Ook de oud-treasury-medewerker van ABN Amro betwijfelt of de derivatenverkopers op de hoogte waren van de rentevisie van de bank. 'Dat zijn mensen die met een auto door het land reizen: elke dag gaan, gaan en productie draaien. Dat had weinig met klantbelang te maken. Als je verwacht dat de rente daalt, dan sluit je geen swap af, dat is dan geen goed product. In het verkoopproces werd gezegd: kijk eens hoe de rente is gestegen, als dat zo doorgaat, gaat je rente door het dak. Natuurlijk zijn er betere alternatieven als je verwacht dat de rente gaat dalen, zoals een rentecap, maar die werden vaak niet eens ter sprake gebracht bij de klant.' Dat had volgens hem onder meer te maken met het verschil in provisie dat de bank op beide producten kon verdienen. 'Van een swap waar de klant eigenlijk 4 procent rente moet betalen, kun je gemakkelijk 4,3 procent maken. Maar als de premie van een Cap 50.000 euro is, kun je daar moeilijk 100.000 euro van maken.'

BART STOK

"De bank heeft een schandalig hoog bedrag verdiend door dit product bij ons naar binnen te werken"

‘De renteswap is puur een provisiegedreven product geweest,’ zegt voormalig pesto- en salade-ondernemer Bart Stok. Hij kan nog boos worden om het verkooppraatje van de bank. ‘Ik wilde een lening met een vaste rente, maar die is ons niet aangeboden, evenmin als andere alternatieven. Ze hebben bij ons alleen die swap aangedragen.’ Wat Stok namelijk niet doorhad, was dat hij door de renteswap wél heel gevoelig werd voor een rentedaling. Dan zou het derivaat ‘onder water’ komen te staan, en zou het heel duur kunnen worden om het vervroegd af te kopen. Dat was voor Stok van belang, omdat hij de bank nadrukkelijk had verteld dat hij de optie openhield om zijn bedrijf binnen een paar jaar te verkopen. Toen hij in 2011 daadwerkelijk zijn bedrijf verkocht, moest hij het derivaat tussentijds afkopen. Kosten? 561.400 euro.

‘Dat verhaal over die rentestijging was puur bedoeld om provisie te verdienen, dat lijkt me duidelijk’

Voor Bart Stok was de dreigende toon over ‘verdere rentestijgingen’ niet zo belangrijk — hij wilde immers zijn rente vast zetten — maar het is volgens hem tekenend voor de *eagerness* waarmee de bank dit ‘provisiegedreven product naar binnen wilde schuiven.’ Stok: ‘De bank heeft een schandalig hoog bedrag verdiend door dit product bij ons naar binnen te werken. En in de jaren daarna hebben ze nog extra verdiend door onze renteopslag te verhogen.’ Stok sleepte de bank voor de rechter, en kreeg bij de rechtszaak een intern document van de bank naar boven waaruit blijkt dat Rabo 42.500 euro provisie verdiende aan de swap van 4 miljoen euro. ‘Dat verhaal over die rentestijging was puur bedoeld om provisie te verdienen, dat lijkt me duidelijk.’

Wat hebben banken er aan verdiend?

Uit het interne Rabo-document van Stok blijkt dat de bank 0,15 procent verdiende over de hoofdsom van de swap, per jaar dat deze liep. Ook de oud-treasurymedewerker van ABN Amro zegt dat er marges van 0,1 tot 0,2 procent werden gemaakt. ‘Maar op swaps en collars [waarbij een plafond en een vloer in de rente wordt gelegd, zoals bij de zero cost knock in collar, red.]

zag je soms ook wel dubbele marges, tot 0,4 procent. In zijn algemeenheid geldt: hoe complexer het product, hoe minder transparant de prijs is.' Ook Patrick van Gerwen, een financieel adviseur die veel ondernemers bijstaat en die speciale software heeft om de marges op rentederivaten te berekenen, bevestigt die marges.

Daarmee is een grove inschatting te maken van wat banken hebben verdiend aan de verkoop van minimaal 26 miljard euro aan rentederivaten aan het 'niet-professionele' mkb. Omdat de looptijd van de derivaten en de precieze marge niet bekend is, loopt de schatting uiteen van 130 miljoen euro (bij een kleine marge en een korte looptijd), tot 520 miljoen euro bij een grote marge en een lange looptijd (zie kader).

BEREKENING OPBRENGST RENTEDERIVATEN

De mkb-derivaten staan al bijna vier jaar in de publieke belangstelling, maar nog steeds is er alleen versnipperde informatie bekend. In juli 2014 stonden volgens de AFM 17.600 rentederivatencontracten uit bij niet-professionele

LEES VERDER

Miljoenen verdienen voor je baas

'Ik denk dat treasury medewerkers in die hoogtijdagen een paar miljoen per jaar verdienden voor de bank door rentederivaten te verkopen aan mkb'ers,' aldus de voormalig medewerker van ABN Amro. 'Ik denk dat het best vaak voorkwam dat mensen een jaarsalaris als bonus kregen. Op de handelsvloer staan handelaren zo ver af van de klant, het draait om uiterlijk vertoon en geld verdienen. Ik denk dat ze het mkb als mooie cashcow zagen.' Volgens de oud-bankier is de cultuur op de handelsvloer verkeerd, en deed deze in de hoogtijdagen denken aan het beeld dat Joris Luyendijk in zijn boek *Dit Kan Niet Waar Zijn* schetst over de Londense City.

'Je ziet jonge mensen binnenkomen en binnen een paar jaar veranderen. Er zitten natuurlijk ook goede mensen tussen, met ethisch besef, maar er zitten

‘Op de handelsvloer staan handelaren zo ver af van de klant, het draait om uiterlijk vertoon en geld verdienen’

ook foute mensen tussen.’ De gemiddelde bankklant had op dat moment nog volop vertrouwen in zijn relatiemanager, zegt de voormalig treasury-man, en ging op basis van dat vertrouwen het gesprek aan met de gehaaide derivatenverkoper. ‘Bij onze afdeling kreeg je elke maand een overzicht met wie hoeveel geld had verdiend. Alles draaide om geld verdienen.’

Reactie ABN Amro

‘Rentederivaten zijn instrumenten om rente risico’s die ontstaan bij kredietverlening te beheersen. Deze risico’s manifesteren zich bijvoorbeeld bij het aangaan van een (nieuw) krediet. Om deze risico’s in kaart te brengen, en de manieren om met dit risico om te gaan in samenhang met het krediet, worden klanten mondeling en schriftelijk geïnformeerd door zowel de relatiemanager en een treasury adviseur. Het beeld dat je schetst op basis van een anonieme bron herkennen we niet.

Voor wat betreft de rentevisie van het Economisch Bureau geldt dat deze openbaar wordt gemaakt door publicatie op de website. Verder zijn we terughoudend in het verstrekken van een rentevisie, gezien de complexiteit er van.’

Reactie ING

‘De dienstverlening aan zakelijke klanten voor het indekken van renterisico werd niet verleend op basis van rentevisies, maar op basis van renterisico, dus niet op basis van een voorspelling op wat het gaat worden, maar een historische weergave van risico die je op marktrente loopt. Om inzicht in de renterisico’s te geven werden de historische renteontwikkeling en de 3 maands euribor vs de 10 jaars swap rate getoond (de swaprente ligt historisch gezien gemiddeld 30-35 punten boven de 10 jaars staatsrente Nederland/Duitsland [...]). Dat is zuiver, want onze bankiers hebben geen glazen bol; zij konden bijvoorbeeld de val van Lehman niet voorzien. Daarentegen worden de voorspellingen en de rentevisies

die ons Economisch Bureau publiceert vooral gebruikt door professionele klanten die voortdurend hun posities willen monitoren, zoals treasurers, niet zozeer zakelijke klanten die renterisico's willen afdekken. De prognoses en rentevisies vormen geen aanbeveling om tot een transactie over te gaan en dat wordt ook expliciet zo gepresenteerd aan ontvangers.

De rentevisies van ons Economisch Bureau gingen voor de 10 jaars overheidsrente in de eurozone uit van een lichte rentestijging over 2009. [...]

Reactie Rabobank

'Ik kan er kort over zijn. We gaan niet in op individuele zaken [de in dit artikel genoemde rechtszaken, red]. Problemen lossen we samen met de klant op als daarvoor aanleiding bestaat.'

Reactie AFM

AFM-bestuurder Femke de Vries liet vorige week weten dat het aan de vorige maand aangestelde commissie van drie experts is om te beslissen over een herstellkader voor ondernemers, waarin compensatie wordt geregeld. De experts moeten bepalen of in dat herstellkader ook de renteverhalen van de banken worden meegenomen. En zo ja, hoe dat wordt beoordeeld en eventueel gecompenseerd. Probleem daarbij is dat de dossiers niet altijd compleet zijn (ABN Amro heeft daarvoor een AFM-boete gehad) en het daardoor niet altijd mogelijk is om te reconstrueren hoe de verkoop precies is gegaan.

Documenten

ING en ABN Amro hebben desgevraagd diverse rentevisies overlegd aan Follow the Money uit de beschreven perioden. Deze documenten staan hieronder. Rabobank stelde: 'Deze informatie van 8 en 9 jaar geleden is helaas niet voor je beschikbaar'. Op de website van Rabobank zelf staan wel economische kwartaalberichten; deze bevatten een verkorte weergave van de rentevisie.