

Vergaderjaar 2009–2010

32 000

Beheer staatsparticipaties in financiële instellingen

Nr. 2

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 27 november 2009

Bij het debat over de Voorjaarsnota is een motie ingediend over het beheer van belangen van de Staat in financiële instellingen (motie-Weekers c.s., Kamerstukken II 2008/09, 31 965, nr. 7) (Handelingen der Kamer II, vergaderjaar 2008–2009, nr. 101, blz. 8006–8069).

De motie verzoekt de regering in overleg met het parlement een kleine en effectieve organisatie in te stellen, belast met de uitoefening van aandeelhouders-, aansturings- en beheerstaken en om de belangen van de Staat der Nederlanden optimaal te dienen. In mijn brief van 24 september jl. heb ik u een schets in het vooruitzicht gesteld (Kamerstukken II 2009/10, 28 165, nr. 100). In deze brief wordt de bedoelde schets gegeven, waarbij ik twee varianten onderscheid. Graag bespreek ik deze schets met uw Kamer.

1. Het Britse en Zweedse voorbeeld

De motie-Weekers c.s. verwijst naar het Britse model. In de bijlage bij deze brief wordt een schets gegeven van het huidige Britse model, waarbij gewerkt wordt met een rechtspersoon zonder wettelijke basis: UK Financial Investments Ltd (hierna: UKFI).

De structuur van UKFI is toegesneden op de Britse situatie waarbij de overheid grote aandelenbelangen heeft in beursgenoteerde financiële instellingen. Dit is in Nederland nu niet het geval.

Belangrijkste overweging voor de instelling van UKFI was het voorkomen van insiderproblematiek¹. Daarbij gaat het de Britse regering erom verkoop van aandelen mogelijk te maken, ongeacht of er elders binnen de overheid mogelijk voorwetenschap aanwezig zou zijn (bijvoorbeeld bij het ministerie over nieuwe, ingrijpende regelgeving).

De gesteunde financiële instellingen voeren zowel overleg met UKFI, FSA, Asset Protection Agency (APA), Bank of England, Europese Commissie en Treasury. Dit maakt besluitvorming complex en tijdrovend. Zo wordt het ook door betrokkenen ervaren.

¹ Daarbij gaat het om het verbod op handel in financiële instrumenten met gebruik van voorwetenschap. Dit verbod leidt ertoe dat als verkoop aan de orde is van al op een gereglementeerde markt verhandelde effecten, die effecten niet mogen worden verkocht als de verkopende organisatie beschikt over niet-openbare, koersgevoelige insiderinformatie.

In verband met de verwijzing in de motie-Weekers c.s. naar het Britse model zal ik in deze brief aandacht besteden aan een op het Britse model geïnspireerde volmachtvariant.

Daarnaast zal ik ook een andere variant schetsen, waarbij de beheersorganisatie meer zelfstandigheid heeft, ondersteund door een wettelijke basis. Bij de wettelijke variant put ik inspiratie uit het model dat in de jaren '90 van de vorige eeuw in Zweden werd gehanteerd. Een schets van dat model is eveneens opgenomen in de bijlage.

Hoewel de toenmalige situatie in Zweden op een aantal punten niet vergelijkbaar is met de huidige Nederlandse situatie, is die situatie wel leerzaam omdat gewerkt werd met een aparte entiteit met een duidelijke wettelijke grondslag en opdracht.

Het bestuur van die entiteit had daardoor handelingsvrijheid, binnen bij wet bepaalde grenzen.

Alvorens ik de twee varianten verder uitwerk zal ik eerst stilstaan bij het effect dat wordt beoogd met de oprichting van een beheersorganisatie (par. 2), welke doelstelling voor een beheersorganisatie daarbij past (par. 3) en welke investeringen door de organisatie zouden moeten worden beheerd (par. 4).

Vervolgens worden de twee varianten beschreven voor de beheersorganisatie (par. 5) en wordt een beschrijving gegeven van de werkzaamheden van de beheersorganisatie (par. 6). Na bespreking van een aantal bijzondere aspecten (par. 7) wordt nader ingegaan op de juridische vormgeving (par. 8) en de inrichting en bemensing (par. 9). Afgesloten wordt met een conclusie (par. 10).

2. Beoogd effect van oprichting van een Nederlandse beheersorganisatie

In de motie-Weekers c.s. en de mondelinge toelichting van de indieners worden verschillende argumenten gegeven om te komen tot een beheersorganisatie. Daaruit begrijp ik dat u het volgende effect beoogt:

a. Transparante belangenscheiding

Met een aparte beheersorganisatie als een buffer tussen de politiek en de financiële instellingen worden verschillende belangen gescheiden die de minister van Financiën nu heeft te dienen, zoals het belang als aandeelhouder en het belang als beleidsverantwoordelijke voor de financiële sector als geheel.

b. Geloofwaardige exitstrategie

Met de oprichting van een beheersorganisatie geeft de overheid naar de markt blijk van een geloofwaardige exitstrategie. De overheid wil namelijk geen blijvende aandeelhouder zijn in de financiële instellingen.

c. Zakelijk, niet-politiek beheer

Een beheersorganisatie is een instrument dat helpt te voorkomen dat de politiek op de stoel van de bestuurders van de financiële instellingen gaat zitten. Tevens wordt het zakelijk langetermijnperspectief bevorderd. Het voorkomt ook dat de minister voor elk incident naar de Kamer wordt geroepen.

Zoals kan worden afgeleid uit mijn brief van 26 juni jl. (Kamerstuk 32 000, nr. 1) is de instelling van een externe beheersorganisatie niet de enige manier waarop deze zaken kunnen worden gerealiseerd. Dit blijkt ook uit de wijze waarop de reguliere staatsdeelnemingen in Nederland worden beheerd. Gelet op de uitdrukkelijke wens van uw Kamer ga ik in deze brief evenwel in op de mogelijke vormgeving van een externe beheersorganisatie.

3. Doelstelling van een Nederlandse beheersorganisatie

Om een transparante belangenscheiding, een geloofwaardige exitstrategie en een zakelijk, niet-politiek beheer te kunnen borgen is het van belang een eenduidige doelstelling te hanteren voor beheersorganisatie. Deze zou luiden: «Het beheren van tijdelijke overheidsinvesteringen in gesteunde financiële instellingen, gericht op het verbeteren van de duurzame waarde en het afstoten dan wel afwickelen van die investeringen».¹

Verbeteren duurzame waarde van de investeringen

Een van de kerntaken van het beheer van de financiële instellingen is het verbeteren van de duurzame waarde van de tijdelijke overheidsinvesteringen. Om die doelstelling te bereiken zal de organisatie moeten bewaken dat de financiële instellingen een verantwoorde ondernemingsstrategie voeren, die in lijn is met een commercieel verantwoorde bedrijfsvoering en de geldende regels voor goed ondernemingsbestuur (corporate governance).

De organisatie zal daarbij letten op een passend commercieel risicoprofiel, met inachtneming van de omstandigheid dat de Staat geen blijvende investeerder is in de financiële instellingen. Daarbij staat uiteindelijk het belang van de belastingbetaler voorop.

Publieke investeerder («public equity»)

Een beheersorganisatie moet verder bewaken dat een zakelijk, niet-politiek beheer wordt gevoerd. Dit betekent evenwel niet dat een beheersorganisatie zelf zal functioneren als een private onderneming. De investeringen hebben namelijk een bijzondere achtergrond. Ze zijn niet genomen voor het realiseren van een privaat rendement, maar met het oog op de financiële stabiliteit en het vertrouwen in het financiële stelsel.

Bij beheersbeslissingen en beslissingen over het realiseren van de waarde van de investeringen zal de organisatie daarom duurzame waardeontwikkeling moeten nastreven².

De instelling van de beheersorganisatie kan een extra waarborg zijn dat er geen concurrentievoordeel of -nadeel ontstaat door de omstandigheid dat de overheid aandeelhouder of kapitaalverschaffer van enkele financiële instellingen is³.

Zakelijk beheer

Buiten de eisen die voortvloeien uit het verbeteren van de duurzame waarde van de investeringen, hoort de beheersorganisatie geen overheidsdoelstellingen na te streven of niet-commerciële eisen te stellen aan de financiële instellingen.

Dat betekent dat de beheersorganisatie geen specifieke, niet-bedrijfsmatige overheidsdoelstellingen nastreeft op terreinen als het op peil houden van kredietverlening aan burgers en bedrijven, diversiteitsbeleid, beleggingsbeleid, corporate governance, duurzaamheid, maatschappelijk verantwoord ondernemen, het in stand houden van bereikbaarheid van het betalingsverkeer (PIN), behoud van bepaalde bankfilialen, behoud van werkgelegenheid en steun aan het bedrijfsleven.

De overheid moet maatschappelijk doelstellingen ten aanzien van de financiële sector als geheel dus op een andere manier realiseren dan via de zeggenschap die is verbonden aan de aandelen of kapitaalverschaffingen⁴. Daarmee wordt de beoogde transparante belangenscheiding bevorderd.

¹ Bij de uitwerken van die taakopdracht is inspiratie geput uit de opdracht van UK Financial Investments Limited (UKFI) in het Verenigd Koninkrijk, zoals dat is vastgelegd in een zogenoemd Framework Document (zie www.ukfi.gov.uk). Waar wordt gesproken over gesteunde instellingen, worden daaronder mede begrepen de instellingen waarvan de overheid de aandelen heeft verworven gedurende de kredietcrisis.

² Het gaat met andere woorden niet uitsluitend om kortetermijnwinstrealisatie, maar ook om de continuïteit van het bedrijf. De taken en bevoegdheden van een beheersorganisatie staan overigens los van de taken en bevoegdheden van De Nederlandsche Bank (DNB). De DNB heeft de algemene taak van het borgen van de financiële stabiliteit; de oprichting van een beheersorganisatie doet daar niets aan af.

³ Zo zal moeten worden voorkomen dat de deelname van de Staat in commerciële uitingen als voordeel wordt gepresenteerd.

Ook moet worden voorkomen dat het aandeelhouderschap van de Staat leidt tot oneigenlijke vrijstellingen, zoals de vrijstelling voor overheidsbedrijven bij de heffing van vennootschapsbelasting. Voor het overige staan de taken en bevoegdheden van een beheersorganisatie op het terrein van mededinging los van de taken en bevoegdheden van de Nederlandse Mededingingsautoriteit (NMa).

⁴ Zie bijvoorbeeld de brief Toekomst financiële sector, Kamerstukken II 2008/09, 32 013, nr. 1.

4. Te beheren investeringen

De organisatie zal het beheer voeren voor de Staat. De investeringen blijven dus juridisch en economisch eigendom van de Staat. Daarmee worden juridische en financiële vraagstukken die met overdracht gepaard gaan vermeden. De verantwoording in de overheidsboekhouding zal op de gebruikelijke wijze plaatsvinden.

In het licht van het beoogde effect van de beheersorganisatie moet worden gezien welke investeringen door de beheersorganisatie beheerd moeten worden. Daarbij leg ik het volgende aan u voor.

4.1. Aandelen

De motie-Weekers c.s. refereert in de overwegingen aan de interventies die naar aanleiding van de kredietcrisis door de regering zijn gedaan in de financiële sector. Daarbij zal in de eerste plaats zijn bedoeld op de investeringen in Fortis Bank Nederland, ABN AMRO (via RFS) en ASR Nederland. Bij het beheer over de investeringen in de vorm van aandelen en converteerbare obligaties (zoals de Mandatory Convertible Note) zijn alle argumenten voor een beheersorganisatie aanwezig (d.w.z. de wens van transparante belangenscheiding, geloofwaardige exitstrategie en zakelijk beheer). Het ligt daarom in de rede het beheer van deze investeringen op te dragen aan een beheersorganisatie.

In samenhang daarmee wordt voorgesteld ook het beheer van de aan deze instellingen verstrekte leningen en het Capital Relief Instrument (CRI) aan de beheersorganisatie op te dragen.

4.2. Securities

Afzonderlijke aandacht vragen de kapitaalverstrekkingen aan ING, AEGON en SNS Reaal in de vorm van securities¹. Belangrijk element van deze kapitaalverstrekkingen is de mogelijkheid om participaties na drie jaar te converteren in gewone aandelen, waarbij de staat in plaats van conversie ook kan kiezen voor contante betaling (tegen 100% van de uitgifteprijs van de securities).

De vraag is wat de taak van een beheersorganisatie zou moeten zijn bij de securities voor, bij en na conversie.

Voor conversie

Vóór eventuele conversie worden zeggenschapsrechten die zijn gekoppeld aan de securities (bijvoorbeeld bij fusies of overnames ter waarde van meer dan 25% van het eigen vermogen) uitgeoefend door de door de overheid aanbevolen commissarissen. Deze zeggenschapsrechten zijn daarmee feitelijk al op afstand geplaatst. Daarmee is al voldaan aan de ratio van de motie-Weekers c.s. om te komen tot zakelijk, niet-politiek beheer en een transparante belangenafweging.

Wat betreft de exitstrategie geldt dat de Staat geen formele bevoegdheid heeft bij eventuele vervroegde aflossingen. Het initiatief tot terugbetalen ligt bij de financiële instelling en DNB beoordeelt of dit verantwoord is gelet op de financiële positie van de instelling. Overigens hebben de betrokken financiële instellingen al aangekondigd substantiële delen van de securities binnen afzienbare termijn terug te betalen.

Voor de Staat resteert – naast invloed op basis van niet overdraagbaar informeel gezag – vervolgens alleen de administratieve verwerking van de terugbetaling².

Daarnaast gaat het bij deze securities om financiële rechten (terugbetaling hoofdsom, coupon en fee). Daarbij is sprake van «mechanisch» contract-beheer, d.w.z. het gaat om de administratieve verwerking van betalingen. Daarbij zit geen beleidsvrijheid voor een eventuele beheersorganisatie.

¹ Op 10 oktober 2008 is bekendgemaakt dat de Nederlandse overheid zich heeft gecommitteerd aan het verstrekken van kapitaal aan banken en verzekeraars die fundamenteel gezond en levensvatbaar zijn, maar die als gevolg van de financiële crisis niet op andere wijze in de gelegenheid zijn om te voldoen aan de kapitaaleisen die de toezichthouder (DNB) stelt aan financiële instellingen. Die eisen luiden dat financiële instellingen een zeker bedrag aan kapitaal moeten aanhouden dat als buffer dient voor het opvangen van eventuele verliezen op de bezittingen. De minister heeft hiervoor in eerste aanleg € 20 miljard gereserveerd. Zie Kamerstukken II 2008/09, 31 371, nr. 18. In het laatste kwartaal van 2008 hebben drie banken/verzekeraars (ING, AEGON en SNS REAAL) gebruik gemaakt van deze faciliteit, in totaal voor € 13,75 miljard.

² Voor zover een financiële instelling in het kader van vervroegde aflossing of veranderde omstandigheden voorstellen zou doen om de voorwaarden die aan de securities zijn gekoppeld aan te passen, is het gelet op de mogelijke substantiële gevolgen voor de staats-schuld en de rijksbegroting niet gewenst de beheersorganisatie autonomie te geven in te stemmen met aanpassing van deze voorwaarden.

Overdracht aan een beheersorganisatie biedt daarom weinig toegevoegde waarde.

Voorts impliceren de afspraken rond de securities dat de vaststelling van een duurzaam beloningsbeleid wordt bewaakt. Ook daarbij hebben de door de overheid aanbevolen commissarissen een belangrijke rol¹.

Conversie

Een belangrijke bevoegdheid voor de Staat is de mogelijke conversie in gewone aandelen. Dit is aan de orde voor zover de securities drie jaren na de uitgifte onverhoopt nog niet zijn afgelost. De Staat kan dan kiezen voor contante betaling in plaats van aandelen.

Omdat deze beslissing substantiële gevolgen heeft voor de staatsschuld en de rijksbegroting hoort deze beslissingsbevoegdheid bij de minister te blijven.

Na conversie

Na een eventuele conversie beschikt de staat over verhandelbare aandelen van beursgenoteerde instellingen. Na conversie zijn er valide argumenten om het beheer van die aandelen op te dragen aan een beheersorganisatie, zowel om de verantwoordelijkheden van aandeelhouder en beleidsmaker te scheiden als om zakelijk te beheren.

4.3. Back-upfaciliteit

De back-upfaciliteit die met ING is overeengekomen is een swap waarbij substantiële maandelijkse kasstromen optreden tussen ING en de Staat, die zijn gerelateerd aan de zogenoemde Alt-A-hypotheekportefeuille van ING².

Gelet op de omvang en de karakteristieken van dit instrument is het beheer van deze kasstromen nu ondergebracht bij het Agentschap van de Generale Thesaurie³. Het beheer door het Agentschap richt zich op het beheersen van risico's en niet op doelstellingen gerelateerd aan aandeelhouderschap⁴.

De bij aandelen aanwezige potentiële belangentegenstelling voor de minister van Financiën speelt hier geen rol. Daarom wordt voorgesteld dit beheer niet op te dragen aan de nieuwe beheersorganisatie, maar blijvend onder te brengen bij het Agentschap van de Generale Thesaurie.

Er zijn ook praktische argumenten om dit beheer blijvend bij het Agentschap onder te brengen. Ten eerste vergt het beheer van frequente en omvangrijke kasstromen een nauwgezette afstemming op de treasury-functie die het Agentschap voor de Rijksoverheid heeft; een verschil in ontvangsten en betalingen is direct van invloed op het dagelijkse kassaldo, waarvoor het Agentschap financiering aantrekt. Daarnaast zou het overhevelen van deze portefeuille naar een beheersorganisatie neerkomen op het dupliceren van belangrijke activiteiten van het Agentschap, dat bedrijfsmatig werkt. Zo zijn er bij een betaalorganisatie passende functionele scheidingen zijn tussen front-, middle en backoffice en wordt er met het vierogenprincipe gewerkt. Ten slotte is van belang dat een beheersorganisatie van tijdelijke aard zal zijn, terwijl deze faciliteit in theorie kan blijven bestaan tot de laatste hypotheek is afgelost in 2048⁵.

Ook bij vergelijking met het Britse model ligt het voor de hand het beheer bij het Agentschap te laten. In het Verenigd Koninkrijk is namelijk binnen het ministerie van Financiën een Asset Protection Agency opgericht die het Britse Asset Protection Scheme uitvoert. De vormgeving van dit Asset Protection Agency is enigszins vergelijkbaar met de opzet van het Nederlandse Agentschap van de Generale Thesaurie.

¹ Daarnaast blijft het gewenst dat de minister het beloningsbeleid van de gesteunde instellingen kritisch volgt.

² Zie Kamerstukken II 2008/09, 31 371, nr. 95. Een swap is een overeenkomst tussen twee partijen tot het uitwisselen van kasstromen gedurende de looptijd van de swap op vooraf bepaalde tijdstippen en tegen vooraf vastgelegde voorwaarden. De betalingen worden verricht over een afgesproken onderliggende waarde. De onderliggende waarde zelf wordt niet uitgewisseld.

³ Agentschap van de Generale Thesaurie is binnen het ministerie van Financiën verantwoordelijk voor het financieringsbeleid van de Staat, het dagelijks beheer van het schatkist-saldo en het beheer van de staatsleningen.

⁴ Het gaat om het behalen van een optimaal financieel resultaat voor de Illiquid Asset Back-up Faciliteit binnen de contractvoorwaarden en onder aanvaardbaar risico.

⁵ Contractueel is het mogelijk dat deze faciliteit blijft bestaan tot de laatste hypotheek in de portefeuille is afgelost. De back-upfaciliteit kan eerder worden beëindigd als de Staat en ING overeenstemming bereiken over de waarde waartegen de uitstaande portefeuille kan worden overgedragen. De Staat en ING zullen de mogelijkheid om de back-upfaciliteit te beëindigen jaarlijks bespreken.

4.4. Garantiefaciliteit

Gezien de inhoud van de werkzaamheden voor de Staat heeft het de voorkeur ook het beheer van de garantiefaciliteit blijvend onder te brengen bij het Agentschap van de Generale Thesaurie.

De huidige garantiefaciliteit voor bancaire leningen van in totaal € 200 miljard staat open tot 31 december 2009. Hoewel er een kans bestaat dat de garantiefaciliteit wordt verlengd, is de kans groot dat de garantieregeling gesloten is op het moment dat de beheerorganisatie van start gaat. Mocht dat niet het geval zijn, dan ligt het evenwel in de rede om de bevoegdheid om nieuwe garanties te verlenen bij het ministerie van Financiën te houden. Dit vanwege de effecten op de rijksbegroting en omdat deze zaken ook onderwerp zijn van internationale politieke afstemming (uiteindelijk in de Ecofin).

Wat betreft het beheer van reeds verleende garanties (met een looptijd van maximaal vijf jaar) geldt dat hier geen wezenlijke beleidsbeslissingen te nemen zijn. Dat betekent dat de ratio van de motie-Weekers c.s. onvoldoende aanknopingspunt biedt om dit beheer over te dragen. Ook praktisch zijn hier geen voordelen te behalen. De garantieregeling is inmiddels ingebed in de organisatie van het Agentschap van de Generale Thesaurie.

4.5. Andere interventies

Overigens heeft de Staat ook interventies in het kader van de kredietcrisis gepleegd met een meer generiek karakter, te weten de verruiming van het depositogarantiestelsel en een voorfinanciering van de uitkering depositogarantiestelsel in verband met Icesave. Deze interventies blijven vanwege het afwijkende karakter ook buiten het takenpakket van een beheersorganisatie¹.

5. Twee varianten

In paragraaf 2 is aangegeven dat ik twee hoofdvarianten zie voor de inrichting van een beheersorganisatie: een variant met een wettelijke grondslag (geïnspireerd op het zogenoemde Zweedse model) en een variant waarbij wordt gewerkt zonder wettelijke grondslag maar met een volmacht (geïnspireerd op het Britse model).

Natuurlijk zijn er op deze varianten veel variaties denkbaar. Voor de helderheid lijkt het echter gewenst om deze twee varianten naast elkaar te zetten en de meest kenmerkende verschillen te beschrijven. Daartoe dient onderstaande tabel.

¹ Om praktische reden blijft ook de afwikkeling van de reeds gesloten overeenkomst voor de verkoop van alle aandelen in Fortis Corporate Insurance (FCI) buiten het beheer. Ook de deelnemingen die de overheid al jaren heeft in de Bank Nederlandse Gemeenten (BNG), de Nederlandse Waterschapsbank (NWB) en FMO zullen buiten dit beheer blijven, omdat deze staatsdeelnemingen een geheel andere achtergrond hebben en hier geen sprake is van een beoogde exit.

Tabel Kenmerkende verschillen in autonomie en verantwoordelijkheid

	Variant met wettelijke grondslag	Volmachtvariant
Juridische vormgeving beheersorganisatie Grondslag	Een orgaan van de staat: er wordt geen eigen rechtspersoonlijkheid toegekend. Een eigen wettelijke grondslag, waarin ook het toetsingskader voor het handelen van de beheersorganisatie is vastgelegd.	Een privaatrechtelijke rechtspersoon. Oprichting als privaatrechtelijke rechtspersoon (een stichting), met een beheersovereenkomst tussen minister en beheersorganisatie en volmacht.
Snelheid	Oprichting in het derde kwartaal van 2010 lijkt mogelijk. Kan mogelijk in het eerste kwartaal van 2010 van start gaan.	
Mate van autonomie	De beheersorganisatie krijgt zoveel autonomie als past binnen de Nederlandse staatsrechtelijke verhoudingen. De beheersorganisatie beoordeelt primair zelf of het eigen handelen past binnen het wettelijke kader ¹ . De organisatie beslist ook primair zelf of bepaalde beslissingen principieel of zwaarwegend zijn ² . In die gevallen wordt het besluit aan de minister c.q. het kabinet gelaten.	Voor zover geen expliciete (herroepbare) volmacht wordt verleend aan de beheersorganisatie, behoeven alle beslissingen goedkeuring van de minister voordat tot implementatie kan worden overgegaan. De beheersorganisatie heeft daarmee kenmerken van een uitvoeringsorganisatie.
Ministeriële verantwoordelijkheid	Door de afstand die wordt gecreëerd met de wettelijke basis en het toetsingskader wordt een constellatie gecreëerd waarbij de minister bij de verantwoording richting het parlement primair kan verwijzen naar de wettelijke opdracht van de beheersorganisatie.	Minister kan wel verwijzen naar het advies van de beheersorganisatie, maar daar niet mee volstaan, omdat de beheersorganisatie in zijn volmacht handelt.
Bestuur van de beheersorganisatie	Bestuur met een combinatie van kennis en ervaring in private en publieke sector vereist. Kennis van publieke sector is essentieel om te kunnen beoordelen wat in een publieke context een zwaarwegende of principiële beslissing is.	Bestuur met zwaar accent op kennis uit de private sector. Bekendheid met de publieke sector is van minder belang, omdat de betrokkenheid van de minister deze invalshoek borgt.
Rol Ministerie van Financiën (Generale Thesaurie)	Geen inhoudelijke rol, tenzij het gaat om nieuwe kapitaalsinjecties, beloningsbeleid of om verantwoordelijkheid jegens de Europese Commissie.	Is naast de rol bij nieuwe kapitaalsinjecties, beloningsbeleid en verantwoordelijkheid jegens de Europese Commissie, verantwoordelijk voor bewaking of handelen van de beheersorganisatie past binnen de door de minister verleende volmacht.
Herstructureringen	De beheersorganisatie kan wettelijk de bevoegdheid krijgen om zelfstandig (technische) herstructureringen door te voeren bij de gesteunde financiële instellingen, zolang die voor de overheid geen wezenlijke negatieve gevolgen hebben voor zeggenschap, risico en kapitaalbeslag (bijvoorbeeld een nieuwe topstructuur, leningen omzetten in garanties, etc.). De nieuwe wet derogeert dan op dit punt aan de Comptabiliteitswet 2001. Bij situaties waarbij er wel wezenlijke gevolgen zijn voor zeggenschap, risico en kapitaalbeslag voor de overheid (zoals bij nieuwe kapitaalverstrekkingen), is het aan de beheersorganisatie om voordrachten daartoe te doen aan de minister.	Het past niet bij een volmachtconstructie om de beheersorganisatie de bevoegdheid te geven zelfstandig technische herstructureringen door te voeren. Bij volmacht kan niet worden afgeweken van de systematiek van de Comptabiliteitswet. Het is dus aan de beheersorganisatie om voordrachten daartoe te doen aan de minister.
Relatie Europese Commissie	De beheersorganisatie ondersteunt de minister rechtstreeks in het overleg met de Europese Commissie (op grond van een mandaat ³).	Het ministerie houdt de regie op het overleg met de Europese Commissie. Daarbij wordt de beheersorganisatie als adviseur betrokken.
Overleg toezichthouders	De beheersorganisatie is gelet op de wettelijke autonomie zelfstandig een gesprekspartner voor de toezichthouders (DNB, AFM en NMA).	Het ministerie voert, bij gebrek aan wettelijke autonomie voor de beheersorganisatie, regie op overleg met toezichthouders.

¹ Zoals de wettelijke doelstelling voor de beheersorganisatie om de tijdelijke overheidsinvesteringen in gesteunde financiële instellingen te beheren, gericht op het verbeteren van de duurzame waarde en het afstoten dan wel afwikkelen daarvan.

² In de wet worden daarbij niet-limitatieve indicaties opgenomen van zwaarwegende beslissingen, zoals beslissingen over wezenlijke nieuwe kapitaalbreng van de overheid en aanpassingen van het duurzame beloningsbeleid.

³ Deze taak kan gelet op het Europees recht niet geheel worden overgedragen; vandaar de mandaatsconstructie.

Gelet op de wens van uw Kamer om te komen tot een transparante belangafweging, een geloofwaardige exitstrategie en zakelijk, niet-politiek beheer, acht ik een variant met een wettelijke grondslag het meest passend. De belangrijkste overweging daarbij is dat naar mijn inschatting onvoldoende recht wordt gedaan aan de strekking van de motie, als de minister van Financiën via een herroepelijk volmacht sterke invloed houdt op alle belangrijke beslissingen van de beheersorganisatie. Om een zakelijk, niet-politiek beheer mogelijk te maken is het immers van belang dat de beheersorganisatie de vrijheid krijgt om autonoom te handelen.

In het vervolg van deze brief werk ik deze wettelijke variant verder uit, waarbij in kaders belangrijke verschillen met de mandaatvariant worden toegelicht.

6. Werkzaamheden van een beheersorganisatie

Een beheersorganisatie kan zelfstandig optreden als actieve aandeelhouder. Daartoe hoort het uitoefenen van de aandeelhoudersbevoegdheden zoals het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen, de vaststelling van statuten, de benoeming en het ontslag van bestuurders en het invullen van de bijzondere bevoegdheden zoals aanbevelingen voor commissarissen.

Indien de aandeelhouder wordt betrokken bij strategische beslissingen of (des)investeringen van de financiële instellingen, zal een beheersorganisatie daar als aandeelhouder zelfstandig over kunnen besluiten, mits daarbij geen beroep op nieuwe investeringen door de overheid wordt gedaan.

Met de voorgestelde autonomie voor de beheersorganisatie wordt een extra waarborg gecreëerd om te voorkomen dat de waan van alle dag, politieke overwegingen of industriepolitiek de bedrijfsvoering van de financiële instellingen belasten.

Bij deze werkzaamheden moet een beheersorganisatie de rolverdeling met de raden van bestuur en de raden van commissarissen van de betrokken financiële instellingen respecteren. Het besturen van de vennootschap gebeurt door het bestuur van de desbetreffende financiële instelling. Zo is het bestuur van de instelling primair zelf verantwoordelijk voor het monitoren van de door de Europese Commissie opgelegde verplichtingen in het kader van mededingingstoezicht op het niveau van werkmaatschappijen.

Het vennootschappelijk toezicht blijft bij de raad van commissarissen (RvC) van de desbetreffende financiële instelling¹. Over de wijze van uitvoering van dit toezicht rapporteert de RvC aan de beheersorganisatie volgens de regels van de statuten en de aanvullende afspraken². Van belang is dat de Staat (i.c. de minister van Financiën) voor de Europese Commissie het aanspreekpunt is en blijft rond vraagstukken van mogelijke staatssteun (dit volgt uit het Europese recht). Eveneens blijft de minister het aanspreekpunt in de gevallen waarin de Staat als aandeelhouder wordt aangesproken bij mededingingstoezicht (bijvoorbeeld bij een fusietraject op het niveau van de topholding). De Staat kan dus niet de gehele verantwoordelijkheid overdragen voor het monitoren van de in het kader van de staatsinterventies door de Europese Commissie opgelegde verplichtingen³.

De Staat zal ook zelfstandig in staat moeten zijn eventuele maatregelen te implementeren die de Europese Commissie in het kader van staatssteunprocedures noodzakelijk acht. Daarom is het noodzakelijk deze door de Europese Commissie opgelegde verplichtingen niet door een beheersorganisatie, maar door het ministerie van Financiën te laten monitoren.

¹ Volgens de regels van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de statuten van de financiële instelling.

² Het gaat om werkafspraken tussen de Staat, de raad van bestuur en de raad van commissarissen over de toepassing in de praktijk van de statutaire bevoegdheden.

³ Dit sluit evenwel niet uit dat de minister de beheersorganisatie een bepaald mandaat verleent om zaken voor te bereiden of ambtelijk overleg te voeren. De praktische invulling van de rol van de beheersorganisatie kan daarbij verschillen afhankelijk van de uiteindelijke te kiezen vormgeving.

De uiteindelijke zeggenschap over nieuwe kapitaalinjecties in al gesteunde financiële instellingen zal bij regering en parlement blijven. Daarbij maakt het niet uit of het gaat om interventies met het oog op de financiële stabiliteit c.q. het vertrouwen in het financiële stelsel dan wel om interventies om commerciële redenen (bijvoorbeeld om strategische investeringen te kunnen doen).

Verder heeft de beheersorganisatie geen rol bij het verlenen van steun aan financiële instellingen die nog geen steun van de Staat hebben ontvangen (anders dan een adviesrol vanwege opgebouwde expertise).

7. Bijzonder aspecten

7.1. Exitbeslissingen

Bij de vormgeving van de exit zal een beheersorganisatie een grote mate van autonomie moeten hebben. Dat maakt het ook mogelijk om bij een exit onafhankelijk van allerlei andere (mogelijk koersgevoelige) beleidsvoornemens van de overheid zelfstandig een consistent verkoopproces te doorlopen. Dit geldt ook als er sprake is van een transactie waarbij een partij is betrokken waarvan de effecten worden verhandeld op een gerelementeerde markt.

De beheersorganisatie zal de minister in eerste instantie adviseren over de exitstrategie. Daarbij zijn inzicht in de deelneming en kennis van de internationale financiële markten leidend. Bij de exitstrategie gaat het bijvoorbeeld om de vraag welke vorm de exit krijgt (in verschillende tranches, door een zelfstandige beursnotering, een gecontroleerde veiling of een strategische fusie), welke *triggers* er zijn voor uitvoering van de exit, de eisen die eventueel worden gesteld aan een overnemende marktpartij, etc.

Gelet op de betekenis van de exit voor de staatschuld en de rijksbegroting ligt het voor de hand dat de minister van Financiën hierbij een zware rol heeft. In dat verband wordt gewezen op het Britse en Zweedse model. In het Britse model is in het *UKFI Investment Mandate* vastgelegd dat UKFI instemming van het ministerie van Financiën moet krijgen alvorens enige actie te ondernemen rond een exittransactie¹. Ondanks de grote autonomie die de Zweedse wet gaf aan de Bank Support Authority (BSA), lag bij beslissingen rond de exit de regie geheel in handen van het kabinet.

Daarom wordt voorgesteld dat de minister de exitstrategie vaststelt na overleg met de beheersorganisatie. De concrete afspraken worden vastgelegd in een exitmandaat (vergelijk het *UKFI Investment Mandate*). Hierin kunnen afspraken rond fasering en timing worden vastgelegd. Ook kan worden vastgelegd welke beslissingen alleen de minister kan nemen (bijvoorbeeld de definitieve go/no go bij een verkoop). In lijn met hetgeen is besproken in het Algemeen Overleg met uw Kamer op 10 juli 2009 (Kamerstukken II 2008/09, 31 371, nr. 241) zal uw Kamer bij de verlening van een exitmandaat over de hoofdlijnen daarvan worden geïnformeerd. De beheersorganisatie voert de exitstrategie vervolgens uit binnen de grenzen van het exitmandaat. De beheersorganisatie overlegt periodiek met de minister. Over de uitvoering van het exitmandaat rapporteert de minister achteraf aan de Tweede Kamer.

7.2. Beloningsbeleid

Tijdens het debat met uw Kamer is besproken dat bonussen en beloningsbeleid een serieuze plaats moeten krijgen in een opdracht aan de beheersorganisatie. In dat verband is het van belang dat het ministerie van Financiën momenteel in gesprek is met zowel de beoogde raad van bestuur (RvB) en RvC van de geïntegreerde onderdelen van Fortis Bank Nederland en ABN AMRO, als met ASR Nederland over een nieuw beloningsbeleid voor de raden van bestuur en voor het senior management van deze instellingen. Het nieuwe beloningsbeleid moet vanzelfsprekend duurzaam zijn en voldoen aan nieuwe, internationale standaarden.

Om te borgen dat dit beloningsbeleid daadwerkelijk duurzaam is en blijft, zal in de (wettelijke) opdracht aan een beheersorganisatie worden vastgelegd dat de door een beheersorganisatie te nemen (aandeelhouders)besluiten over het beloningsbeleid van de overgenomen instellingen als

¹ Zie <http://www.ukfi.gov.uk/publications/> (met name artikel 5.5, aanhef en onderdeel B).

zwaarwegende beslissingen worden beschouwd en dus de voorafgaande goedkeuring van de minister van Financiën behoeven. In de praktijk zal dit vooral neerkomen op een voorafgaande goedkeuring aan het door een beheersorganisatie voorgenomen stemgedrag ten aanzien van het door de raad van commissarissen voorgestelde beloningsbeleid voor de raad van bestuur. Verder dienen besluiten van een beheersorganisatie aangaande wijziging van de statuten van de ondernemingen aan de minister ter goedkeuring te worden voorgelegd in het geval die wijzigingen betrekking hebben op (bevoegdheden omtrent) beloningsbeleid. Toepassing van het door de aandeelhouder vastgestelde beloningsbeleid (zoals het vaststellen van individuele bestuurdersbeloningen, bonussen en vertrekregelingen) is een bevoegdheid van de raden van commissarissen van deze instellingen. De individuele beloningen van het seniormanagement worden vastgesteld door het bestuur (volgens de regels van de statuten en de aanvullende afspraken)¹. Daarin heeft de minister geen rol (en hij kan daarover dan ook geen verantwoording afleggen aan uw Kamer).

7.3. Relatie tussen beheersorganisatie en minister van Financiën

Bij de voorgestelde autonomie hoort dat beslissingen van een beheersorganisatie in zijn algemeenheid niet aan goedkeuring van de minister onderworpen zijn. Zolang geen sprake is van zwaarwegende of principiële beslissingen is de beheersorganisatie daarom autonoom in het handelen.

De minister zal daarnaast de bevoegdheid krijgen om aanwijzingen te geven voor gevallen waarin dit nodig is om internationale verplichtingen van de Staat na te leven. Daarbij kan worden gedacht aan de bevoegdheid om maatregelen te kunnen implementeren die worden geëist door de Europese Commissie in het kader van staatssteunprocedures. Ook zal de minister naleving van aanbevelingen van de Algemene Rekenkamer kunnen afdwingen.

Wat betreft het financieel beheer van de beheersorganisatie is de Comptabiliteitswet 2001 van toepassing. Verder zal zo veel mogelijk aansluiting worden gezocht bij de Kaderwet zelfstandige bestuursorganen (Kaderwet ZBO). Hoewel de Kaderwet ZBO niet van toepassing is, is analoge toepassing van een groot aantal bepalingen van die wet wel mogelijk, bijvoorbeeld ten aanzien van de governancestructuur van de beheersorganisatie².

De ontwerpbegroting van de beheersorganisatie zal door deze aan de minister van Financiën worden gezonden. De begrote inkomsten en uitgaven worden opgenomen in artikel 3 (Financieringsactiviteiten publiek-private sector) van de begroting IXB (Financiën). De minister beslist over de benoeming en het ontslag van bestuursleden van de beheersorganisatie. Met het oog daarop is het bestuur van een beheersorganisatie verplicht informatie te verstrekken aan de minister en (achteraf) verantwoording af te leggen over het gevoerde beheer.

7.4. Relatie tussen minister van Financiën en Staten-Generaal

De voorgestelde autonomie brengt mee dat de minister van Financiën geen politieke verantwoording af hoeft te leggen over het dagelijks functioneren van de beheersorganisatie of over de strategie en de bedrijfsvoering van de financiële instellingen. De minister is jegens het parlement (net als de beheersorganisatie jegens de minister) bijvoorbeeld geen verantwoording schuldig over:

- eventuele reorganisaties en ontslagen bij individuele financiële instellingen;

¹ Het betreft hier afspraken die tussen de Staat, de raad van bestuur en de raad van commissarissen van een financiële instelling zijn gemaakt over de wijze waarop de bevoegdheden zoals neergelegd in de statuten in de praktijk worden uitgeoefend.

² De Kaderwet ZBO is niet van toepassing op bestuursorganen die uitsluitend met openbaar gezag zijn bekleed voor zover zij bevoegd zijn besluiten te nemen op grond van de Wet openbaarheid van bestuur of op grond van de bevoegdheid tot het nemen van besluiten of het verrichten van handelingen ten aanzien van een ambtenaar als bedoeld in artikel 1 van de Ambtenarenwet als zodanig, zijn nagelaten betrekkingen of zijn rechtverkrigenden (artikel 2, eerste lid, Kaderwet ZBO). De beheersorganisatie is als orgaan van de Staat overigens wel een bestuursorgaan (vgl. artikel 1:1, eerste lid, aanhef en onderdeel a, van de Algemene wet bestuursrecht).

- het kopen of verkopen van bedrijfsonderdelen of dochterondernemingen door individuele financiële instellingen;
- het sluiten van vestigingen door individuele financiële instellingen;
- de kredietverstrekking door individuele financiële instellingen¹.

Wel zal de minister, volgens de regels van de Comptabiliteitswet 2001, achteraf verantwoording afleggen over transacties die een beheersorganisatie heeft gedaan.

De minister is ook aanspreekbaar op eventuele nieuwe interventies of kapitaalversterkingen bij financiële instellingen en op het overheidsbeleid ten aanzien van de financiële sector als geheel.

Volmachtvariant

In de volmachtvariant (als alternatief van de variant met wetgeving) komen vergaande zeggenschapsrechten toe aan de minister jegens de beheersorganisatie (via de herroeplijke volmacht). Daardoor is de feitelijke afstand tussen het ministerie van Financiën en de beheersorganisatie beperkt. De minister van Financiën is dan politiek aanspreekbaar op elk van de vergaande bevoegdheden die hij in een dergelijke constellatie heeft. Daarmee komt via een achterdeur ruimte voor beïnvloeding door de politiek en de waan van alle dag.

De minister van Financiën zal over de begroting en de inkomsten en uitgaven van een beheersorganisatie – en dus niet die van de financiële instellingen – rapporteren aan de Tweede Kamer volgens de systematiek van de Comptabiliteitswet 2001. Daarnaast stelt de beheersorganisatie jaarlijks een (niet-financieel) jaarverslag op dat aan de minister van Financiën en beide kamers van de Staten-Generaal wordt toegezonden². Voorts is de minister overeenkomstig de Nederlandse staatsrechtelijke verhoudingen het aanspreekpunt voor de Staten-Generaal. De bestuursleden van een beheersorganisatie leggen dus alleen via de minister verantwoording af aan de Staten-Generaal.

Omdat de investeringen juridisch en economisch eigendom van de Staat blijven, verandert er ten aanzien van deze investeringen begrotingstechnisch niets. De aandelen en vorderingen blijven op de staatsbalans conform de methode van het ESR 1995. De Algemene Rekenkamer heeft ten aanzien van de beheersorganisatie de reguliere bevoegdheden van de Comptabiliteitswet 2001.

8. Juridische vormgeving

8.1. Wettelijke verankering

Bij het beheer gaat het om het uitoefenen van privaatrechtelijke bevoegdheden die samenhangen met het eigendom van de Staat van aandelen. Mede daarom zou de beheersorganisatie een privaatrechtelijke instelling kunnen zijn. Om de autonomie van de beheersorganisatie bij het beheer jegens de minister te waarborgen, zou ook in dat geval de taak van de beheersorganisatie en de verhouding met de minister van Financiën wettelijk geregeld moeten zijn. Een wet biedt ruime mogelijkheden voor parlementaire betrokkenheid bij de invulling van de taakopdracht en verantwoordingsplicht van een beheersorganisatie.

Via wetgeving kan de onafhankelijkheid van een beheersorganisatie gewaarborgd worden. Niet alleen door vast te leggen welke mate van autonomie een beheersorganisatie krijgt om de opgedragen taken uit te voeren, maar ook door te bepalen welke verantwoordingsrelatie er is tussen een beheersorganisatie en de minister van Financiën. Verder kunnen de verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de minister van

¹ Wel is de minister verantwoording verschuldigd over de naleving van de toezegging van een individuele instelling die is gedaan in het kader van een interventie.

² Vergelijk artikel 18 van de Kaderwet zelfstandige bestuursorganen.

Financiën en de controlerende bevoegdheden van de Staten-Generaal helder worden vastgelegd, om te komen tot een sluitend systeem van politieke verantwoordelijkheid en verantwoording.

Met de wettelijke vormgeving als orgaan van de Staat is automatisch geregeld dat de Algemene Rekenkamer de rechtmatigheid en doelmatigheid van de begrotingsuitgaven kan toetsen op grond van de Comptabiliteitswet 2001. Deze wet biedt ook de basis voor de bevoegdheid van de minister om de implementatie van aanbevelingen van de Algemene Rekenkamer zeker te stellen.

Een wet biedt voorts waarborgen voor stabiele verhoudingen, omdat aanpassing van eenmaal vastgestelde wetgeving gebonden is aan procedures en dus een drempel vormt om tussentijds wijzigingen door te voeren.

Bovendien is wetgeving een geschikt instrument om te waarborgen dat er daadwerkelijk sprake zal zijn van een tijdelijke beheersorganisatie. Via een horizonbepaling kan bij uitstek geregeld worden dat een beheersorganisatie ophoudt te bestaan zodra hij de gewenste exit heeft uitgevoerd.

Uiteraard vraagt het doorlopen van een wetgevingstraject de nodige tijd. Dat geldt echter ook voor de oprichting van een privaatrechtelijke rechtspersoon en het opstellen van een beheersovereenkomst. Daarbij is van belang dat artikel 34 van de Comptabiliteitswet 2001 parlementaire betrokkenheid voorschrijft bij de oprichting van een privaatrechtelijke rechtspersoon door de staat. Bovendien is daartoe overleg met de Algemene Rekenkamer en besluitvorming door de Ministerraad vereist.

Beheersovereenkomst en volmacht

Een alternatief voor de wettelijke vormgeving is de figuur van een beheersovereenkomst. Daarbij worden elementen van een volmacht opgenomen. De heersende doctrine veronderstelt dat de volmachtgever geen afstand kan doen van zijn bevoegdheden en hij telkens bevoegd blijft zelf te handelen in plaats van de gevolmachtigde. Daarmee zou de minister nog steeds onbeperkt handelingsbevoegd en verantwoordelijk zijn¹.

8.2. Rechtspersoonlijkheid

Voorgesteld wordt om geen rechtspersoonlijkheid toe te kennen aan een beheersorganisatie omdat in dat geval vraagstukken opkomen rond de overdracht van vermogensbestanddelen (die niet wordt voorgesteld) of vraagstukken op het gebied van opdrachtverlening tussen afzonderlijke rechtspersonen. Aangezien wetgeving nodig is, kan uit praktische overwegingen immers ook gekozen worden voor een publiekrechtelijk orgaan van de Staat (zonder eigen rechtspersoonlijkheid).

Dat geen sprake is van een (privaatrechtelijke) rechtspersoon, hoeft niet nadelig te zijn voor een geloofwaardige exit of de positie van een beheersorganisatie richting marktpartijen. De geloofwaardigheid van een beheersorganisatie op de genoemde aspecten wordt vooral bepaald door de opdracht die een beheersorganisatie krijgt, de wijze waarop hij die opdracht uitvoert en de bemensing van bestuur en staf. Voor de gewenste onafhankelijkheid is het ook niet nodig eigen rechtspersoonlijkheid aan een beheersorganisatie te verlenen. Een beheersorganisatie kan namelijk ook als onderdeel van de rechtspersoon Staat der Nederlanden met een grote mate van autonomie werken.

Een voorbeeld van een organisatie die een zeer eigenstandige en onafhankelijke positie heeft binnen de rechtspersoon Staat der Nederlanden is

¹ Hoewel de figuur van een onherroepelijke volmacht een aantrekkelijke denkrichting vormt, lijken de beperkte mogelijkheden voor de inzetbaarheid in de weg te staan aan het gebruik ervan in de situatie van het beheer van de aandelen van de Staat. De figuur van de onherroepelijke volmacht in het Burgerlijk Wetboek is nogal beperkt in zijn gebruik. Een volmacht kan slechts onherroepelijk zijn, voor zover deze strekt tot het verrichten van rechtshandelingen in het belang van de gevolmachtigde of een derde. Bij het beheer van de aandelen van de Staat zal niet aan dit criterium worden voldaan.

de Raad voor de rechtspraak. Het ontbreken van eigen rechtspersoonlijkheid maakt de Raad voor de rechtspraak niet minder onafhankelijk van de minister van Justitie. Een wettelijke regeling biedt ook daar waarborgen voor de onafhankelijkheid en de democratisch gelegitimeerde inperking van de ministeriële verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de taken van de organisatie.

Een rechtspersoon

In de volmachtvariant wordt (bij ontbreken van een wettelijke grondslag) wel een privaatrechtelijke rechtspersoon opgericht.

Bij het oprichten van een afzonderlijke rechtspersoon komt de vraag op hoe de opdrachtverlening aan die rechtspersoon voor het beheer zich verhoudt tot de Europese aanbestedingsregelgeving. In de volmachtvariant (geïnspireerd op het UKFI-model) is dit geen probleem gelet op de zogeheten Teckal-jurisprudentie¹.

De taken van een beheersorganisatie liggen op het terrein van de uitoefening van privaatrechtelijke bevoegdheden. Niettemin is een beheersorganisatie als orgaan van de rechtspersoon Staat een bestuursorgaan op grond van artikel 1:1, eerste lid, onder a, van de Algemene wet bestuursrecht.

Stichting administratiekantoor

Overwogen is nog de constructie van de certificering van de aandelen en de oprichting van een stichting administratiekantoor bij wijze van beheersorganisatie. Een dergelijke constructie vergt een overdracht van de aandelen van de Staat aan zo'n stichting administratiekantoor. In plaats van de aandelen zou de Staat dan certificaten van aandelen verkrijgen van de stichting administratiekantoor. De stichting administratiekantoor oefent vervolgens alle zeggenschapsrechten uit die zijn verbonden aan de aandelen. Dit doet de stichting administratiekantoor namens zichzelf. Daarmee komt de vraag op of in zo'n constructie gewaarborgd kan worden dat het uitoefenen van de zeggenschap op de aandelen op een zodanige wijze zal gebeuren dat ook alle relevante publieke belangen daarbij betrokken worden.

Een veel groter bezwaar tegen een certificeringsconstructie is echter dat deze doorgaans als beschermingsconstructie wordt gebruikt, hetgeen een daadwerkelijke exit niet geloofwaardig maakt. Ook zou bij een dergelijke certificeringsconstructie de certificering weer ongedaan gemaakt moeten voordat de aandelen vervreemd kunnen worden door de stichting administratiekantoor.

Een certificeringsconstructie past daarom niet bij de doelstellingen van de Staat bij een beheersorganisatie.

9. Inrichting en bemensing

Een beheersorganisatie zal met voldoende gezag moeten opereren in de relatie tot zowel de gesteunde financiële instellingen, de internationale financiële markten en de overheid. Dat is ook van belang voor het creëren van vertrouwen in de markt dat de instellingen op commerciële basis worden beheerd.

Het vereiste gezag stelt eisen aan de samenstelling van het bestuur en de dagelijks leiding van een beheersorganisatie. Daarbij moet er echter voor worden gewaakt dat gekozen wordt voor een bestuur dat te veel gaat zitten op de stoel van de bestuurders of commissarissen van de financiële instellingen. Daartoe wordt gezocht naar een mix van mensen met een achtergrond in de private en publieke sector. Voorgesteld wordt te kiezen voor een klein bestuur dat bestaat uit drie personen die geen voltijds taak hebben².

¹ In zijn arrest over de zaak Teckal (zaaknummer C-107/98) nam het Hof aan dat er geen sprake was van een aanbestedingsplicht indien een opdracht werd verleend aan een juridisch zelfstandige organisatie indien de opdrachtgever «toezicht uitoefent zoals op zijn eigen diensten en deze persoon tegelijkertijd het merendeel van zijn werkzaamheden verricht ten behoeve van het lichaam of de lichamen die hem beheersen».

² Daarbij past een werkbelasting en een bezoldiging in lijn met een bestuur van een groot pensioenfonds of een organisatie als Actal.

Anders dan het huidige Bureau Financiële Instellingen (BFI), dat onderdeel is van het ministerie van Financiën, zal een beheersorganisatie een zelfstandig functionerende organisatie moeten opbouwen. Zo zal zelfstandig moeten worden voorzien in zaken als huisvesting, communicatie, informatiebeveiliging, archivering, secretariaat, compliance, control en risicomanagement. Dat betekent ook dat de organisatie groter zal zijn dan het huidige BFI, dat kan steunen op ondersteunende diensten van het ministerie van Financiën¹.

Daar waar BFI nu werkt met een formatie van 13 personen en een substantieel budget voor inhuur van externen, zal de beheersorganisatie in eerste instantie moeten werken met een formatie van circa 17 à 20 personen en een vergelijkbaar budget voor inhuur externen. In de loop van de jaren zal de omvang kunnen afnemen.

De raming van de meerkosten van de beheersorganisatie ten opzichte van het huidige beheer zijn in dit stadium slechts indicatief te geven. Deze kosten worden nu geraamd op circa 3 miljoen euro per jaar (aan kosten voor bestuur, huisvesting, indirecte kosten, etc).

De verantwoordelijkheidsverdeling daarbij is dat de minister de begroting van de beheersorganisatie goedkeurt. De beheersorganisatie is vervolgens binnen de begroting zelfstandig bevoegd medewerkers en externe adviseurs aan te stellen. Het bestuur heeft dus een zekere ruimte om te variëren in de omvang van de vaste bezetting als dat gecompenseerd wordt in de aanpassing van de inhuur externen.

De vergoeding voor de leden van het bestuur zal worden bepaald rekening houdend met de omstandigheid dat het werk plaatsvindt op het snijvlak van de publieke en private sector. Indien gekozen wordt voor een organisatie zonder eigen rechtspersoonlijkheid, zullen de medewerkers van een beheersorganisatie als ambtenaar worden beloond conform de CAO voor Rijksambtenaren. Voor de dagelijkse leiding lijkt het niveau van directeur-generaal noodzakelijk (met overeenkomstige bezoldiging).

Voor de budgettaire gevolgen van de instelling van de beheersorganisatie wordt indicatief gerekend met een formatie van 17 à 20 personen voor de externe beheersorganisatie (los van de 3 bestuursleden). Daarnaast wordt er mee gerekend dat de formatie van het huidige BFI kan dalen van 13 naar 3 formatieplaatsen. De drie resterende formatieplaatsen lijken gepast om de minister te ondersteunen bij zwaarwegende en principiële beslissingen, overleg met de Europese Commissie, etc.

Om de vereiste zelfstandigheid van de externe beheersorganisatie te onderstrepen, wordt gerekend met eigen huisvesting buiten het ministerie van Financiën.

10. Conclusie en vervolg

Hierboven heb ik een schets gegeven van hoe invulling gegeven kan worden aan de motie-Weekers c.s.

Bij het beheer gaat het om het uitoefenen van privaatrechtelijke bevoegdheden die samenhangen met het eigendom van de Staat van aandelen. Mede daarom zou de beheersorganisatie een privaatrechtelijke instelling kunnen zijn. Om de autonomie van de beheersorganisatie bij het beheer jegens de minister te waarborgen, zou ook in dat geval de taak van de beheersorganisatie en de verhouding met de minister van Financiën wettelijk geregeld moeten zijn. Aangezien wetgeving nodig is, kan uit praktische overwegingen ook gekozen worden voor een publiekrechtelijk orgaan van de Staat.

De instelling van een beheersorganisatie bij wet betekent overigens niet dat de Kaderwet ZBO rechtstreeks van toepassing is. Een belangrijk aantal

¹ Voor de vervulling van de functies zal worden gekeken naar mogelijkheden van overplaatsing of detachering van medewerkers die nu voor BFI werken.

bepalingen van die wet kan evenwel van overeenkomstige toepassing worden verklaard.

Op basis van een gedachtewisseling met uw Kamer over bovenstaande, zou een daartoe strekkend wetsvoorstel begin volgend jaar aan de Raad van State kunnen worden voorgelegd. Afhankelijk van het verloop van het wetgevingstraject kan een beheersorganisatie dan in het derde kwartaal 2010 operationeel zijn.

Daarbij wijs ik de Kamer wel op het verschijnsel dat het zo kan zijn dat de beheersorganisatie uiteindelijk voornamelijk tot taak heeft om het beheer te voeren over de kapitaalverstrekkingen aan één verzekeraar (ASR Nederland) en één bank (fusiebank ABN AMRO). Het ligt in de verwachting dat de exit van ABN AMRO – anders dan bij ASR Nederland het geval is – niet eerder kan plaatsvinden dan nadat de integratie van ABN AMRO en Fortis Bank Nederland heeft plaatsgevonden en vervolgens een stabiele organisatie is gevormd. Dat zal enige jaren vragen.

Na de exit van ASR Nederland en aflossing van de securities van ING, Aegon en SNS-Reaal kan de situatie ontstaan dat er een wettelijke beheersorganisatie in het leven is geroepen die in een reeks van jaren slechts de opdracht heeft om – na de exit van ASR Nederland – het beheer te voeren over de fusiebank ABN AMRO. De vraag moet dan wel worden beantwoord of dit de oprichting van een afzonderlijke beheersorganisatie rechtvaardigt.

Graag betrek ik deze vraag bij de bespreking van bovenstaande voorstellen met uw Kamer

De minister van Financiën,
W. J. Bos

Het Britse en het Zweedse voorbeeld**Vormgeving in het Verenigd Koninkrijk (UKFI en APA)¹**

In november 2008 is in het Verenigd Koninkrijk UK Financial Investments Limited (UKFI) opgericht om het beheer van de aandelen van de overheid in financiële instellingen te beheren.

UKFI is een privaatrechtelijke rechtspersoon met de Britse Staat als enig aandeelhouder. Het bestuur staat onder leiding van een uitvoerend bestuurder (CEO). Daarnaast is er een aantal (niet-uitvoerend) bestuurders, waaronder de Chairman².

In eerste instantie werd alleen het beheer van deelnemingen in financiële instellingen met een beursnotering opgedragen aan UKFI. Daarbij ging het om de aandelen in Royal Bank of Scotland plc (70% belang³) en Lloyds Banking Group plc (43% belang).

Onlangs is ook het beheer van de 100% deelneming in Bradford & Bingley overgedragen aan UKFI. Voorzien wordt dat op ook het beheer van de 100% deelneming in Northern Rock wordt overgedragen.

UKFI heeft geen rol in het Britse Asset Protection Scheme (waarbij de overheid bepaalde *toxic assets* beschermt). Voor de uitvoering daarvan is een apart agentschap binnen de Treasury opgericht, de Asset Protection Agency (APA). Dit is enigszins vergelijkbaar met de opzet van het Nederlandse Agentschap van de Generale Thesaurie.

Doelstelling van de UKFI is het beheren van de investeringen volgens een *Framework Document*. Het gaat er om een investeringsstrategie te ontwikkelen en uit te voeren om de investeringen af te stoten op een ordelijke en actieve wijze, binnen de context van het beschermen en creëren van waarde voor de belastingbetaler als een aandeelhouder, met oog voor bescherming van de financiële stabiliteit en de bevordering van concurrentie.

UKFI heeft als beheerorganisatie geen rol in discussies met Europese Commissie over staatssteun of mededingingsrecht.

Voor zover in het *Investment Mandate* niet anders is bepaald, is de uitvoering van beslissingen aangaande de investeringen afhankelijk van voorafgaande toestemming van het Britse ministerie van Financiën. Het *Investment Mandate* is 15 oktober 2009 gepubliceerd en is vanaf 25 september 2009 effectief. Dit *Investment Mandate* ziet alleen op de deelnemingen in de beursgenoteerde vennootschappen. In dit *Investment Mandate* is onder meer vastgelegd dat UKFI toestemming moet hebben van de Treasury alvorens enige actie te ondernemen omtrent het vervreemden van aandelen⁴.

Ten aanzien van het beloningsbeleid bevat het *Investment Mandate* een nadere uitwerking van beloningsprincipes die door UKFI moeten worden geborgd, zonder dat sprake is van specifieke goedkeuringsrechten van de Treasury. De beloningsprincipes zien zowel op duurzaamheid (bijvoorbeeld het lange termijn perspectief) als op het mogelijk maken gekwalificeerd personeel aan te trekken en te behouden.

Vormgeving in Zweden (Bank Support Authority)

In Zweden is in 1992 een instelling opgericht voor steun aan banken (Bankstödnamnd of Bank Support Authority; hierna BSA) die beschikte over wettelijke autonomie. Het werd opgezet als een onafhankelijke instelling op afstand van de regering, de nationale bank (Riksbank) en de toezichthouder (Finansinspektion).

¹ Zie www.ukfi.gov.uk.

² UKFI heeft te maken gehad met snelle personele wisselingen zo is de eerste CEO, John Kingman, inmiddels opgevolgd door Robin Budenberg. De huidige Chairman, Sir David Cooksey, heeft de positie overgenomen van Glen Moreno.

³ Als gevolg van op 3 november jl. aangekondigde nieuwe kapitaalssteun, zal dit belang stijgen tot 84%, waarbij het aandeel van de overheid in de gewone aandelen niet boven 75% uit zal komen.

⁴ In artikel 5.5 is onder meer vastgelegd: «UKFI will ... obtain HM Treasury's approval before taking any action to effect, approve or reject any Disposal Transaction.»

De beslissing een afzonderlijke autoriteit op te richten om de staatsteun aan banken te managen werd vastgelegd in een wet (1992/93:135) die op 18 december 1992 door het parlement werd aanvaard. De BSA begon de werkzaamheden in mei 1993.

In de wet werd vastgelegd dat steun kon worden gegeven om de stabiliteit van betalingssysteem te garanderen en om de verstrekking van kredieten veilig te stellen. Steun van de staat aan financiële instellingen werden behandeld door de BSA.

Verder bepaalde de wet onder meer dat steun op commerciële basis moest worden vormgegeven, zodanig dat de langetermijnkosten voor de staat werden geminimaliseerd.

De BSA behandelde aanvragen rond steun aan de hand van de doelstellingen opgenomen in de wet. De BSA analyseerde de financiële situatie van de instelling die een aanvraag deed voor steun, stelde voorwaarden aan de steun en besliste in bepaalde gevallen over de steun. De opdracht omvatte ook het naleven en monitoren van gesloten overeenkomsten.

Het bestuur besliste over steun aan banken. Principiële beslissingen of andere beslissingen die bijzonder zwaarwegend waren moest het bestuur overlaten aan de regering.

Zo behoefden herstructureringsvoorstellen, nieuwe kapitaalinjecties en garanties goedkeuring van het kabinet. De wet stelde evenwel geen grens aan de omvang van de staatssteun. Het kabinet hoefde daarover dus niet in ieder geval te overleggen met het parlement.

De BSA viel onder de politieke verantwoordelijkheid van de minister. Door de brede politieke samenstelling van het bestuur, leidde dat in de praktijk niet tot politieke risico's voor de minister.

Nadat een steunarrangement was getroffen, werden gesteunde instellingen voortdurend door de BSA gecontroleerd op het naleven van de gestelde voorwaarden. De BSA zag ook toe op de terugbetalingen van de steun.

In de gevallen waarin de steun resulteerde in staatseigendom van een instelling, werden de bezittingen van de instelling gemanaged door de BSA. In dit verband vertegenwoordigde de BSA de staat bij Nordbanken, Gota Bank en Securum.

De BSA was een apart agentschap binnen de Staat.

De BSA was operationeel zelfstandig, bijvoorbeeld in het benoemen en ontslaan van mensen. Herstructureringsvoorstellen, kapitaalinjecties en garanties werden door het managementteam van de BSA zelf afgestemd met de centrale bank, de banktoezichthouder, de *debt office* en het eigen bestuur. Vervolgens werd het voorstel voorgelegd aan de minister die het in het kabinet moest verdedigen.

In de praktijk werden de voorstellen van de BSA steeds overgenomen door minister en kabinet.