

Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal
Postbus 20018
2500 EA 's-Gravenhage

Directie Financieringen

Korte Voorhout 7
2511 CW Den Haag
Postbus 20201
2500 EE Den Haag
www.rijksoverheid.nl

Ons kenmerk
2018-0000111903

Uw brief (kenmerk)

Datum 11 juli 2018
Betreft Beantwoording schriftelijke vragen Kamerbrief gouden
aandeel

Geachte voorzitter,

Hierbij beantwoord ik de schriftelijke vragen die zijn gesteld door de leden van de vaste commissie voor Financiën op 26 april over mijn brief van 10 april 2018 inzake de motie van het lid Nijboer die het kabinet verzoekt om de optie van het behouden van een gouden aandeel om inspraak te houden op het beloningsbeleid van financiële instellingen te onderzoeken en de Kamer hierover te informeren (Kamerstuk 32 013, nr. 189 en 32 013, nr. 173).

Hoogachtend,
de minister van Financiën,

W.B. Hoekstra

De leden van de VVD-fractie geven aan dat het creëren van bijzondere zeggenschap in een vennootschap ten behoeve van de overheid op gespannen voet staat met de vrijheid van vestiging en de vrijheid van kapitaalverkeer. Deze leden geven aan dat een gouden aandeel om meer invloed te krijgen als overheid, een grove inbreuk zal zijn op de verhoudingen binnen een vennootschap. Zij geven daarbij aan dat dit temeer klemmt omdat investeerders in ABN AMRO verwachtingen hebben over een snelle en volledige exit van de overheid en dat de Nederlandse staat op dit punt een reputatie heeft hoog te houden. Het opnieuw zinspelen op een juridische constructie die eerder is verboden door het Europees Hof van Justitie creëert slechts onrust, aldus de leden van de VVD-fractie. Deze leden vragen of de minister deze mening deelt.

Mijn voorganger heeft uw Kamer in de Kamerbrief van 23 augustus 2013 over de toekomstplannen voor de financiële instellingen ook geïnformeerd over de mogelijkheid van gouden aandeel.¹ Toen is aangegeven dat uit jurisprudentie van het Hof van Justitie blijkt dat het introduceren van een gouden aandeel voor ABN AMRO strijdig zou zijn met het Europees recht. Tijdens het plenaire Kamerdebat over de verhoging van de beloning van de bestuursvoorzitter van ING van 4 april 2018 heeft de heer Nijboer een motie ingediend met het verzoek om de optie van het behouden van een gouden aandeel om inspraak te houden op het beloningsbeleid van financiële instellingen te onderzoeken. Naar aanleiding daarvan ben ik nagegaan of hetgeen door mijn voorganger besproken en geconcludeerd is, ook geldt voor het specifieke voorstel in deze motie. Daaruit is gebleken dat ook in dat geval het introduceren van een gouden aandeel voor ABN AMRO strijdig is met Europees recht. Over dat onderzoek heb ik uw Kamer bij Kamerbrief van 10 april 2018 geïnformeerd.² ABN AMRO zal dan ook, zoals ook aangegeven in het Regeerakkoord, zo snel als verantwoord mogelijk volledig naar de markt worden gebracht.

De leden van de VVD-fractie, D66-fractie, de SP-fractie en de PVV-fractie hebben vragen over de strijdigheid van het behouden van een gouden aandeel met Europees recht. De leden van de D66-fractie vragen waarom het aanhouden van een gouden aandeel door de overheid na privatisering het vrije verkeer meer belemmert dan wanneer een private partij dit in bezit zou hebben. De leden van de PVV-fractie vragen wat een rechtvaardiging is voor het belemmeren van het vrije verkeer van kapitaal. De leden van de SP-fractie vragen of het beïnvloeden van beloningsbeleid binnen de financiële sector als evenredig ingrijpen in het algemeen belang kan gelden. De leden van de VVD-fractie vragen tot slot of het waar is dat het voor het Hof van Justitie geen verschil maakt of de bijzondere zeggenschap voortkomt uit een prioriteitsaandeel of uit een specifieke publiekrechtelijke regeling.

Het kapitaalverkeer tussen lidstaten binnen de EU mag in beginsel niet worden beperkt. Een gouden aandeel verschaft de staat een verdergaande zeggenschap in een onderneming, ten koste van de overige aandeelhouders, dan op basis van de omvang van het economisch belang van de staat gerechtvaardigd zou zijn. Een gouden aandeel belemmert het vrije kapitaalverkeer, omdat de mogelijkheid bestaat dat investeerders uit andere lidstaten worden ontmoedigd om te

¹ Kamerstukken II 2012/2013, 32 013, nr. 36 (Kamerbrief 'Toekomstplannen financiële instellingen ABN AMRO, ASR en SNS REAAL', 23 augustus 2013, FIN/2013/395)

² Kamerstukken II 2017/2018, 32 013, nr. 189 (Kamerbrief 'Motie van het lid Nijboer (PvdA) over de optie tot het houden van een gouden aandeel', 10 april 2018)

investeren in de betreffende onderneming. De algemene of publieke belangen die de overheid beoogt te verdedigen kunnen namelijk in strijd zijn met de private belangen van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming. De overheid mag wel aandeelhouder zijn en dus private rechten uitoefenen, maar niet daarbij worden bevoordeeld ten opzichte van private aandeelhouders.

Directie Financieringen

Ons kenmerk
2018-0000111903

Onder omstandigheden is een inbreuk op het vrije verkeer van kapitaal gerechtvaardigd. Het vrije verkeer van kapitaal kan slechts worden beperkt door een nationale regeling die gerechtvaardigd is om de in artikel 63, lid 1 van het Verdrag betreffende de werking van de EU (VWEU) genoemde redenen of om dwingende redenen van algemeen belang en die van toepassing is op alle personen of ondernemingen die een activiteit uitoefenen op het grondgebied van de lidstaat van ontvangst. Rechtvaardiging voor inbreuk op de vereisten voor het vrije verkeer van kapitaal kunnen zijn: openbare orde of openbare veiligheid en andere dwingende redenen van algemeen belang, zoals essentiële openbare diensten, de landsverdediging of een crisis- of noodsituatie. Bovendien moet de betrokken nationale regeling, wil zij gerechtvaardigd zijn, geschikt zijn om de verwezenlijking van het gestelde doel te waarborgen en mag zij niet verder gaan dan ter bereiking van dat doel noodzakelijk is, teneinde aan het evenredigheids criterium te voldoen. Of een inbreuk (objectief) gerechtvaardigd is dient van geval tot geval beoordeeld te worden. Het maakt voor de inbreuk niet uit of de maatregel een bijzondere zeggenschapsregeling verbonden aan aandelen is of een maatregel gebaseerd op een specifieke publiekrechtelijke regeling.

Zelfs als wordt betoogd dat het beloningsbeleid bijvoorbeeld het doel dient de stabiliteit van Nederlandse financiële stelsel te waarborgen, waarbij het waarborgen van de stabiliteit van het Nederlandse financiële stelsel op zich een dwingende reden van algemeen belang zou kunnen zijn, dan voldoet een gouden aandeel als bedoeld in de motie niet aan de vereisten van het evenredigheid en doelmatigheid. Met inspraak van de staat op het beloningsbeleid kan op zichzelf niet de stabiliteit van het financiële stelsel worden gewaarborgd. Daarnaast is het niet noodzakelijk om voor de stabiliteit van het Nederlandse financiële stelsel een gouden aandeel te houden, omdat dit ook door (meer doeltreffende) wet- en regelgeving kan worden gerealiseerd.

De leden van de PVV-fractie hebben vragen over strijd van het behoud van een gouden aandeel met Nederlands recht. Deze leden willen weten of het introduceren van een gouden aandeel in strijd is met Nederlands recht.

Europese wet- en regelgeving werkt rechtstreeks, dan wel na omzetting in Nederlandse regelgeving, door in de Nederlandse rechtsorde. De Europeesrechtelijke bepaling over de vrijheid van kapitaal is een bepaling die rechtstreeks doorwerkt in het Nederlandse recht. Burgers kunnen een rechtstreeks beroep doen op artikel 63, lid 1 van het VWEU.

De leden van de D66-fractie vragen of er voorbeelden zijn in Nederland of andere Europese lidstaten waarbij een gouden aandeel wel werd behouden in een situatie van privatisering. Zij vragen waarom een gouden aandeel in die situaties wel kon worden behouden en wat de verschillen zijn met de situatie bij ABN AMRO. De leden van de VVD-fractie hebben vragen over het arrest Commissie-België van 2 juni 2002 (Hof van Justitie, 2 juni 2002, C-503/99). Deze leden vragen of uit dat arrest blijkt dat de overheid een bijzonder aandeel slechts kan gebruiken tegen een beslissing van de vennootschap als zij zich pas achteraf verzet, daarbij een

procedure met strikte termijnen en formele, nauwkeurige motivering hanteert en een doeltreffende rechterlijke controle mogelijk maakt?

Directie Financieringen

Ons kenmerk
2018-0000111903

Er is een geval waarin de Europese rechter een gouden aandeel heeft goedgekeurd. Dat voorbeeld betreft de door de leden van de VVD-fractie aangehaalde zaak tussen België en de Europese Commissie. In de zaak van de Europese Commissie tegen België was sprake van een aandelenbelang met bijzondere zeggenschapsrechten dat door het Hof niet in strijd met het betreffende Verdragsartikel werd geacht (HvJEG 4 juni 2002, nr. C-503/99). De bijzondere zeggenschapsrechten die de Belgische overheid had verkregen leverden geen onrechtmatige beperking op van het vrij kapitaalverkeer. Er zijn echter wezenlijke verschillen tussen dit feitencomplex en het voorgestelde behoud van een gouden aandeel bij ABN AMRO met het doel het beloningsbeleid te beheersen. Ten eerste betrof de rechtvaardiging voor de inbreuk een andere dan bij de casus met ABN AMRO. Het Hof stelde voorop dat de bevoorrading met energie in tijden van crisis een legitiem openbaar belang is. In het geval van België werd met de inbreuk op het vrije kapitaalverkeer beoogd te verzekeren dat een werkelijke en ernstige bedreiging van de energievoorraad, een minimale bevoorrading bleef gewaarborgd. Daarnaast was aan het aandelenbelang slechts beperkte bijzondere zeggenschap verbonden. Het Hof liet zwaar wegen dat was gekozen voor een stelsel van verzet achteraf; er was geen goedkeuringsstelsel waarbij voorafgaande toestemming van de staat als bijzondere aandeelhouder vereist was. Een verzet achteraf kon slechts wordt ingesteld op basis van objectieve criteria die door de rechterlijke instanties konden worden gecontroleerd en een verzet moest formeel worden gemotiveerd. Tot slot was niet aangetoond dat het nagestreefde doel met minder dwingende maatregelen kon worden bereikt, hetgeen in de casus van ABN AMRO wel het geval is (namelijk door wet- en regelgeving).

De leden van de VVD-fractie hebben vragen over het arrest Commissie-Nederland van 28 september 2006 (C-282/04 en C-283/04) over het gouden aandeel van de Nederlandse staat in de vennootschappen KPN en TPG. Deze leden vragen wat de overwegingen waren van het Hof van Justitie om het bijzondere aandeel in KPN en TPG te verbieden. Deze leden vragen daarnaast of het juist is dat het Hof van Justitie daarbij ook overwoog dat voor dit soort bijzondere overheidszeggenschap een vastomlijnd criterium moet bestaan, omdat anders rechterlijke toetsing onmogelijk is. Tot slot vragen deze leden zich af of het mogelijk is een vastomlijnd criterium voor beloningen van CEO's op te stellen op een wijze die recht doet aan de relevante arbeidsmarkt en niet politiek wordt beïnvloed?

Het Hof beoordeelde in die zaak of de rechten die aan de bijzondere aandelen waren verbonden tot gevolg zouden kunnen hebben dat investeerders uit andere lidstaten ervan zouden worden weerhouden om in KPN en TPG te investeren, waarmee sprake zou zijn van een belemmering van het vrije verkeer van kapitaal. Het Hof constateerde dat, als gevolg van het bijzondere aandeel van de staat in KPN en TPG, voor een aantal zeer belangrijke bestuursbeslissingen voorafgaande goedkeuring door de Nederlandse Staat was vereist. Hierdoor kreeg de overheid een invloed op het bestuur van KPN en TPG die niet werd gerechtvaardigd door de hoogte van de investering van de staat (het aandelenbelang) en een invloed die aanzienlijk groter was dan de staat normaal gesproken zou hebben op grond van zijn aandeel in het kapitaal. Dit kon een negatieve invloed hebben op de directe investeringen en op portefeuillebeleggingen van investeerders. Het Hof stelde vast dat sprake was van

een belemmering van het vrije verkeer van kapitaal. Het Hof heeft vervolgens getoetst of sprake was van een rechtvaardigingsgrond voor deze inbreuk. Een belemmering of beperking is enkel geoorloofd op grond van de openbare orde of veiligheid of andere dwingende redenen van algemeen belang. In het geval van KPN had de Nederlandse staat geen rechtvaardigingsgrond aangedragen. In het geval van TPG werd geoordeeld dat een universele postdienst een algemeen belang voor een lidstaat zou kunnen zijn, maar het bijzondere aandeel dat de staat in TPG had ging naar het oordeel van het Hof verder dan noodzakelijk is voor de bescherming van de solvabiliteit en de continuïteit van de aanbieder van de universele postdienst. Het Hof merkte daarbij op dat de uitoefening van de speciale rechten niet op een vastomlijnd criterium berustte waardoor rechterlijke toetsing onmogelijk was. Ten aanzien van de vragen van de VVD-fractie over het vaststellen van een vastomlijnd criterium voor beloningen van bestuursvoorzitters, geldt dat een dergelijk criterium er niet aan af zou doen dat het behouden van een gouden aandeel niet voldoet aan de vereisten voor evenredigheid en doelmatigheid zoals hiervoor al aangegeven.

De leden van de PVV-fractie merken op dat de Wet op financieel toezicht mogelijkheden biedt om invloed op een groep banken af te dwingen. De regering zou, aldus deze leden, in deze wet kunnen opnemen dat zij het laatste woord wil houden bij topsalarissen van alle systeemrelevante banken. Deze leden willen weten waarom de regering er niet voor kiest om dit op te nemen in de wet.

Deze vraag van de leden van de PVV-fractie raakt aan het initiatiefwetsvoorstel van GroenLinks waarin een instemmingseis van de minister van Financiën is opgenomen voor salarisverhogingen voor bestuurders van systeemrelevante banken in Nederland. De behandeling van het initiatiefwetsvoorstel in de Tweede Kamer moet nog plaatsvinden. Tijdens deze behandeling zal het kabinet met een reactie op het initiatiefwetsvoorstel komen.

De leden van de SP-fractie constateren dat zowel bij ABN AMRO als bij SNS over werd gegaan tot het verkrijgen van een meerderheidsbelang toen dat nodig bleek. Deze leden zijn benieuwd welk beleid de minister heeft op het interveniëren in het bestuur van financiële instellingen ter bescherming van het algemeen belang en welke instrumenten zij thans hiervoor tot zijn beschikking heeft. Zij vragen de minister beleid en wetgeving op dit vlak te ontwikkelen indien de huidige instrumenten tekortschieten, omdat de regering zelf constateert dat het behouden van gouden aandelen juridisch niet houdbaar is.

In de afgelopen jaren is met de implementatie van de Europese *Bank Recovery and Resolution Directive* (BRRD) een nieuw regime voor de afwikkeling van falende banken in werking getreden. Uitgangspunt van dit nieuwe regime is dat aandeelhouders en schuldeisers van een falende bank de verliezen van de bank absorberen en middelen beschikbaar stellen voor herkapitalisatie van de bank. Inzet van publieke middelen, door een kapitaalinjectie of een overname door de staat, wordt zoveel als mogelijk voorkomen. De bevoegdheden voor toepassing van dit instrumentarium zijn belegd bij DNB of, voor de grote of grensoverschrijdend actieve banken, bij de Europese *Single Resolution Board*.

Een vergelijkbaar wettelijk regime is thans in voorbereiding voor verzekeraars. Een wetsvoorstel is in behandeling bij de Eerste Kamer.³

³ Kamerstukken I 2017/2018, 34 842, A.

De minister van Financiën beschikt daarnaast als *ultimum remedium* nog over de bevoegdheden op grond van de Wet op het financieel toezicht (deel 6). Indien er sprake is van een onmiddellijk dreigend gevaar voor de financiële stabiliteit door de problemen waarin een individuele bank of verzekeraar zich bevindt kan de minister onmiddellijke voorzieningen treffen bij die onderneming of zelfs overgaan tot onteigening. Deze laatste bevoegdheid is in 2013 toegepast bij SNS REAAL.

Een ander instrument dat bestaat om te interveniëren in het bestuur van financiële instellingen is de geschiktheids- en betrouwbaarheidstoetsing. De bevoegdheid hiertoe rust bij De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten. Alleen personen die beoordeeld zijn als geschikt en betrouwbaar kunnen beleidsbepalende functies vervullen. De beoordeling van de geschiktheid is afgestemd op de concrete functie van de betrokkene en de samenstelling van het orgaan waar deze deel vanuit gaat maken. Het functioneren van een bestuur of specifieke bestuurders kan aanleiding zijn voor DNB of de AFM om tot hertoetsing van een persoon over te gaan.

De regering heeft thans geen aanleiding om te veronderstellen dat deze instrumenten tekort schieten, er is dus ook geen aanleiding nieuw beleid of instrumenten te ontwikkelen of voor te stellen.

De leden van de PVV en de SP hebben vragen over de rol van bonussen bij de stabiliteit van de financiële sector en naar manieren voor de overheid om invloed te kunnen uitoefenen op het beloningsbeleid binnen de financiële sector. De leden van PVV-fractie vragen of de minister het ermee eens is dat een solide bankensector in het algemeen belang is en dat het streven naar hogere beloningen bankiers een perverse prikkel geeft de bank bloot te stellen aan risico's die gedekt worden door de belastingbetaler. De leden van de SP-fractie vragen of de minister de mening deelt dat roekeloos gedrag van onder meer bankiers, dat gedreven zou zijn door bonussen, één van de belangrijkste oorzaken van de crisis is en dat herhaling moet worden voorkomen. Zij vragen de minister zijn standpunt te heroverwegen en het beïnvloeden van beloningsbeleid als evenredig ingrijpen in het algemeen belang te kwalificeren. De leden van de PVV-fractie vragen welke opties er zijn voor de overheid om inspraak te krijgen in het beloningsbeleid van financiële instellingen, inclusief voor- en nadelen van die opties.

De leden van de PVV, SP en PvdA vragen, kortgezegd, naar de rol van bonussen bij de stabiliteit van de financiële sector en naar manieren voor de overheid om invloed te kunnen uitoefenen op het beloningsbeleid binnen de financiële sector.

Het nemen van excessieve risico's door financiële ondernemingen wordt wereldwijd gezien als één van de oorzaken van de financiële crisis. Perverse beloningsprikkel speelden daarbij een negatieve, aanjagende rol. Het gaat hierbij met name om prikkels die aanleiding kunnen geven tot het nemen van ongewenste en onverantwoorde risico's voor de onderneming en prikkels die ertoe kunnen leiden dat het klantbelang wordt veronachtzaamd, zoals een eenzijdige oriëntatie op het kortetermijnbelang, kortetermijnwinstrealisatie, overmatige omzetbonussen en beloningen voor falen.

Sinds de kredietcrisis zijn verschillende maatregelen genomen ten aanzien van het beloningsbeleid in de financiële sector. Het gaat zowel om nationale en internationale regelgeving, als om zelfregulering. Deze beloningsmaatregelen

hebben tot doel te komen tot een meer beheerst beloningsbeleid. Een beheerst beloningsbeleid dient er onder meer op gericht te zijn dat individuele beloningen niet aanzetten tot het nemen van meer risico's dan verantwoord is voor de onderneming en niet kunnen leiden tot benadeling van klanten. Nederland kent de strengste wet- en regelgeving op het terrein van beloningen in de financiële sector in de wereld. De Nederlandse beloningsregels omvatten een bonusplafond van 20% van de vaste beloning op jaarbasis voor alle medewerkers van vrijwel alle financiële ondernemingen en regels met betrekking tot onder meer beoordelingen op basis van zowel financiële als niet-financiële prestatiecriteria, de manier van uitbetaling, malus en claw back.

Naast de beloningsregelgeving zijn er, in reactie op de financiële crisis, de afgelopen jaren veel beleidsmaatregelen op Europees en mondiaal niveau genomen om het financiële stelsel te versterken. Zo zijn meerdere maatregelen genomen om financiële instellingen meer weerbaar te maken. Bij banken zijn de kapitaaleisen substantieel verhoogd. Afhankelijk van de omvang en het risicoprofiel van een bank zijn de minimaal gestelde kernkapitaaleisen nu drie- tot vijfmaal hoger dan voor de crisis, en ook is de kwaliteit van het kapitaal dat moet worden aangehouden verbeterd. Naast de eisen voor banken zijn ook de eisen voor bijvoorbeeld beheerders van beleggingsinstellingen, vermogensbeheerders en handelsfaciliteiten aangescherpt. Voor verzekeraars zijn per 1 januari 2016 de nieuwe Europese solvabiliteitseisen van Solvency-II in werking getreden.

Om de financiële verwevenheid tussen de staat en de bankensector terug te dringen, zijn de afgelopen jaren belangrijke stappen gezet in de EU om een bankenunie op te richten. Waar in de crisis sprake was van de bail-out van banken door grote bijdragen van de belastingbetaler, is dit nu omgedraaid: wanneer banken ondanks de hogere kapitaaleisen in de problemen komen, zijn per januari 2016 in de EU afspraken in werking getreden die ervoor zorgen dat degenen die het risico zijn aangegaan – de aandeelhouders en andere kapitaalverschaffers – in dat geval eerst zelf de verliezen dragen (bail-in). Het risico dat de Nederlandse overheid wederom moet optreden als redder in nood, is met het verwezenlijken van bovenstaande beleidsmaatregelen kleiner dan voor de financiële crisis. Het kabinet zet daarbij, naar de toekomst toe, nog verder in op maatregelen die bijdragen aan een robuustere financiële sector.⁴

Gelet op alle maatregelen die reeds zijn getroffen met het oog op het waarborgen van de stabiliteit van het Nederlandse financiële stelsel en het voorkomen van veronachtzaming van het klantbelang, valt niet vol te houden dat het voor de stabiliteit van het Nederlandse financiële stelsel noodzakelijk is een gouden aandeel in financiële ondernemingen te houden. Een dergelijk gouden aandeel is dan ook – onder meer gelet op het evenredigheidsbeginsel - op grond van Europees recht niet mogelijk. Wel ziet het kabinet aanleiding voor mogelijke aanscherping van de beloningsregels. Met het oog hierop onderzoekt het kabinet welke aanvullende maatregelen gewenst zijn. Daarbij overweeg ik, zoals in mijn brief van 3 april 2018 aangekondigd, drie wettelijke maatregelen met betrekking tot vaste beloningen⁵. Ik zal de relevante stakeholders betrekken in een brede maatschappelijke consultatie over deze beloningsmaatregelen en afhankelijk van de uitkomsten van deze consultatie de Raad van State om voorlichting vragen

⁴ Voor een uitgebreidere beschrijving van de verdere maatregelen die zijn getroffen in het kader van de bankenunie verwijs ik u naar de Kamerbrief over Risicoreductie Europese bankensector van 24 april 2018 (Kamerstukken II 2017/18, 21501-07, nr. 1509).

⁵ Kamerstukken II 2017/18, 32 013, nr. 170.

over de precieze juridische vormgeving. Ik zal uw Kamer eind 2018 informeren over mijn bevindingen.

Directie Financieringen

Ons kenmerk
2018-0000111903

De leden van D66-fractie en de PVV-fractie hebben vragen over de waardedaling van de onderneming als gevolg van het aanhouden van een bepaald type aandeel door de Nederlandse overheid. De leden van de PVV-fractie op dat in Kamerbrief toekomstplannen ABN AMRO, ASR en SNS REAAL d.d. 23 augustus 2013 (Kamerstuk II, vergaderjaar 2013-2014, 32 013, nr. 40) gesteld wordt dat het verbinden van verregaande zeggenschapsbevoegdheden aan een zeer beperkt aandelenpercentage of aan een gouden aandeel een negatieve impact op de waarde van de onderneming en daarmee de verkoopopbrengst van de Staat zou hebben. De leden van de PVV-fractie vragen in welke mate het feit dat een aandeel stemrechtloos is leidt tot een daling van de marktwaarde van dit type aandeel waarbij het stemrecht kan worden uitgeoefend. De leden van de D66-fractie vragen of er redenen zijn om aan te nemen dat aanhouden van een gouden aandeel door een overheid na privatisering leidt tot waardedaling van aandelen en of hiervan voorbeelden uit het verleden zijn.

Mijn voorganger heeft uw Kamer in de Kamerbrief van 23 augustus 2013 over de toekomstplannen voor de financiële instellingen, ook geïnformeerd over de mogelijkheid van gouden aandeel.⁶ In de Kamerbrief en het begeleidende advies van NLF1 is toen aangegeven dat het verbinden van vergaande zeggenschapsbevoegdheden aan een zeer beperkt aandelenpercentage of een gouden aandeel een negatieve invloed heeft op de waardering door investeerders van ABN AMRO. Dat is in lijn met de conclusie van het CPB in 2015 over de gevolgen van beschermingsconstructies op de waarde van de onderneming. Het CPB concludeert dat een beschermingsconstructie de invloed en zeggenschap van aandeelhouders beperkt en dat daardoor de emissiekoers naar verwachting lager ligt. Het CPB heeft verder aangegeven dat uit de empirie volgt dat de introductie van een minder beperkte beschermingsconstructie leidt tot een gemiddelde waardedaling van 8 tot 10 procent. In hoeverre dit ook voor andere type aandelen, zoals een gouden aandeel geldt, is mij niet bekend. Wat de precieze negatieve invloed is van een gouden aandeel op de waardering van de onderneming is dan ook niet exact vast te stellen.

De leden van de PvdA-fractie hebben vragen over het onderzoek naar de mogelijkheid van het behouden van een gouden aandeel. De leden van de PvdA-fractie vragen de minister alsnog onderzoek te doen naar het behoud van een gouden aandeel door de staat om invloed uit te oefenen en daarbij ook alternatieven te onderzoeken. Zij vragen de minister bij de beoordeling van de proportionaliteit van deze mogelijkheid tevens de proporties van de financiële crisis mee te wegen. De PvdA verzoekt de minister daarnaast de mogelijkheid te onderzoeken om één aandeel aan te houden in de financiële instellingen waar de staat nog aandelen in heeft zodat de allerstrengste normen ten aanzien van het beloningsbeleid blijven gelden. Zij vragen of de minister bereid is deze mogelijkheid verder te verkennen zodat de Nederlandse staat bij toekomstige beloningsverhogingen niet slechts kan toezien.

De heer Nijboer heeft tijdens het plenaire debat over de verhoging van de beloning van de bestuursvoorzitter van ING van 4 april 2018 een motie ingediend met het verzoek om de optie van het behouden van een gouden aandeel om

⁶ Kamerbrief 'Toekomstplannen financiële instellingen ABN AMRO, ASR en SNS REAAL', 23 augustus 2013, FIN/2013/395

inspraak te houden op het beloningsbeleid van financiële instellingen te onderzoeken. Dat onderzoek heb ik door een juridisch adviseur laten uitvoeren. Uit dat advies blijkt dat het introduceren van een gouden aandeel voor ABN AMRO, ook als het is bedoeld om invloed te hebben op het beloningsbeleid strijdig is met Europees recht.

Directie Financieringen

Ons kenmerk
2018-0000111903

In het Regeerakkoord is opgenomen dat ABN AMRO zo snel als verantwoord mogelijk, volledig naar de markt wordt gebracht. In dit kader past het niet voor de staat om één aandeel te behouden, enkel met het oog op het beloningsbeleid. Daar komt bij dat het kabinet al in het kader van aanscherping van beloningsregels onderzoekt welke aanvullende maatregelen gewenst zijn. Voor de Volksbank geldt dat het nog te vroeg is om een besluit te nemen over haar toekomst, waaronder de toekomstige governance structuur.