

# 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.minfin.nl

## Ons kenmerk

FIN/2009/948 U

## Uw brief (kenmerk)

## Bijlagen

De organisatie van het beheer van financiële deelnemingen in Duitsland en het Verenigd Koninkrijk

Datum 26 juni 2009

Betreft Beheer staatsparticipaties in financiële instellingen

Geachte voorzitter,

Bij het Verantwoordingsdebat heb ik u een brief toegezegd over de voordelen en nadelen van het buiten het ministerie van Financiën plaatsen van het beheer van participaties in een aantal financiële instellingen. Met deze brief voldoe ik aan die toezegging.

## 1. Opbouw van deze brief

In deze brief wordt na de formulering van de vraagstelling een beschrijving gegeven van achtereenvolgens de Nederlandse context en de huidige inrichting van het beheer zoals dat is ondergebracht binnen het ministerie van Financiën. Daarna wordt een mogelijke alternatieve vorm van beheer geschetst met een scherpere scheiding van rollen. Vervolgens worden de beide vormen van beheer op een aantal voor- en nadelen vergeleken. Daarbij wordt onder meer een vergelijking gemaakt met het beheer in onze grote buurlanden. Daaruit komt naar voren dat er geen sprake is van een internationale uniforme standaard voor het beheer. Veeleer lijkt de precieze inrichting van het beheer beïnvloed door de staatsrechtelijke tradities in een land.

## 2. Vraagstelling

Ontwikkelingen in de financiële sector hebben de staat er toe gebracht Fortis Bank Nederland Holding en het door Fortis gekochte deel van ABN AMRO (via een RFS Holdings), ASR Verzekeringen (voorheen Fortis Verzekeringen Nederland) en Fortis Corporate Insurance over te nemen. Ook zijn er achtergestelde leningen verstrekt aan ING, AEGON en SNS Reaal<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Overigens heeft de staat nog andere interventies in het kader van de kredietcrisis gepleegd, zoals een garantiefaciliteit voor bancaire leningen, de verruiming van het depositogarantiestelsel, een voorfinanciering van de uitkering depositogarantiestelsel IJsland en een back-upfaciliteit voor ING. Parallel aan het rechtmatigheidsonderzoek heeft de Algemene Rekenkamer onderzoek gedaan naar deze interventies en arrangementen. Zie Kamerstukken II 2008/09, 31 941, nr. 1.

In het rapport van de Algemene Rekenkamer bij het Jaarverslag 2008 van het Ministerie van Financiën IXB, is verwoord dat geen sprake is van een onvolkomenheid in het beheer. De Algemene Rekenkamer gaat er wel vanuit dat het vormgeven van het beheer en het toezicht in 2009, gelet op de financiële belangen, voortvarend wordt voortgezet. Een bijzonder punt van aandacht is hierbij de omstandigheid dat de minister zowel aandeelhouder is van de verworven deelnemingen als toezichthouder en daarnaast ook verantwoordelijk is voor het beleid in deze<sup>2</sup>.

**Directie Financieringen**

**Ons kenmerk**  
FIN/2009/948 U

De meest duurzame oplossing om de samenloop van rol van de staat als aandeelhouder en beleidsmaker te scheiden is uiteraard dat deze aandelen worden verkocht en de achtergestelde leningen worden afgelost. Dit is ook de inzet van het beheer. Zo heeft de staat op 2 juni jl. een overeenkomst gesloten voor de verkoop van al zijn aandelen in Fortis Corporate Insurance (FCI). Aangenomen moet echter worden dat de staat nog enige jaren als aandeelhouder verbonden zal blijven bij een of meer van de hier bedoelde financiële instellingen.

Wat is de optimale inrichting van het beheer van deze deelnemingen en kapitaalverstrekkingen, gegeven de verschillende rollen die de overheid heeft ten aanzien van de financiële markten en de gewenste mate van politieke verantwoording?

### **3. Nederlandse context**

In Nederland bestaat een traditie om het beheer van de staatsdeelnemingen en het beheer van de staatsschuld onder rechtstreekse verantwoordelijkheid van een minister, maar met een duidelijk mandaat, te plaatsen. Zo is het financieringsbeleid en de uitvoering van transacties in de financiële markten belegd bij het Agentschap van de Generale Thesaurie, dat onderdeel uitmaakt van het ministerie van Financiën<sup>3</sup>. Zij beheert nu ook de cash flow swap (illiquid asset back-up faciliteit) die aan ING is verleend en de staatsgaranties op leningen voor de uitgifte van middellange termijn schuld papier van banken. De staatsdeelnemingen worden beheerd door de directie Financieringen van het ministerie van Financiën.

De samenloop van de rol als aandeelhouder/ kapitaalverschaffer in financiële instellingen en beleidsmaker voor de financiële markten is daardoor op zichzelf geen nieuw fenomeen. Deze samenloop doet zich sinds jaar en dag voor bij staatsdeelnemingen en ook bij enkele financiële instellingen, zoals de Bank Nederlandse Gemeenten en de Nederlandse Waterschapsbank.

Bijzonderheid in de huidige situatie is dat de rol van het ministerie van Financiën als beleidsverantwoordelijke en regelgever voor de financiële markten nu veel actiever is dan gebruikelijk, gelet op de instabiliteit van de financiële markten. Bovendien is de rol van aandeelhouder actiever gelet op de positie en de omvang van de desbetreffende instellingen. Het gaat om financiële instellingen die essentieel zijn voor het economisch functioneren van de samenleving. Hun

---

<sup>2</sup> Kamerstukken II 2008/09, 31 924 IXB, nr. 2.

<sup>3</sup> Het Agentschap is opgericht op 1 mei 1841. De titel Agent van Financiën is zelfs nog ouder.

stabiliteit werkt door in de stabiliteit van het hele financiële systeem en in het functioneren van het Nederlandse betalingsverkeer.

**Directie Financieringen**

**Ons kenmerk**  
FIN/2009/948 U

#### **4. Huidige inrichting van het beheer**

Omdat het wenselijk was om met een herkenbare en snel te implementeren oplossing te komen voor het beheer van de nieuwe deelnemingen en de verstrekte achtergestelde leningen is besloten een Bureau Financiële instellingen (BFI) onder te brengen bij de directie Financieringen. Wegens de verwevenheid met het reguliere deelnemingenbeleid kan zo de consistentie van beleid worden bewerkstelligd, terwijl ook de schaalvoordelen kunnen worden gebruikt.

Gekozen is voor een nieuw organisatieonderdeel met een eigen taak vanwege de specifieke context van de financiële deelnemingen en de vereiste herkenbare positie. De taak van BFI betreft het beheer en afstoten van de aandelen en kapitaalverschaffingen in de hier bedoelde financiële instellingen<sup>4</sup>.

BFI richt zich op het uitwerken en implementeren van een strategie voor de borging van de belangen van de staat als aandeelhouder of kapitaalverschaffer, met inachtneming van de publieke belangen die samenhangen met deze rol. Daarbij ligt de focus op bedrijfseconomische doelmatigheid, het creëren van (aandeelhouders)waarde met een passend risicoprofiel en oog voor eerlijke concurrentieverhoudingen.

In de uitoefening van deze taak streeft BFI naar een goede samenwerking met de raden van bestuur en de raden van commissarissen van de betrokken financiële instellingen. De kapitaalverschaffer blijft zich richten op zijn taken en verantwoordelijkheden als kapitaalverschaffer. Het besturen van de financiële instellingen, en het vennootschappelijke toezicht daarop, zijn de respectievelijke verantwoordelijkheden van de raden van bestuur en de raden van commissarissen.

Deze hier besproken beheerstaken zijn binnen het ministerie van Financiën duidelijk gescheiden van de taak als beleidsmaker en regelgever ten aanzien van alle financiële instellingen. De scheiding hiertussen is uitgewerkt in diverse organisatorische en procedurele maatregelen die de goede werking van de beheertaken van BFI moeten waarborgen. De taak van beleidsmaker en regelgever is belegd bij de directie Financiële Markten. Hiermee wordt een

---

<sup>4</sup> BFI voert het beheer over de deelnemingen in Fortis Bank Nederland Holding, het door Fortis gekochte deel van ABN AMRO (via een RFS Holdings), ASR Verzekeringen (voorheen Fortis Verzekeringen Nederland) en Fortis Corporate Insurance. Ook voert BFI het beheer over de achtergestelde leningen verstrekt aan ING, AEGON en SNS Reaal. Daarbij werkt BFI met de volgende taakomschrijving:

- het beheer en afstoten van de aandelen en kapitaalverschaffingen in bepaalde financiële instellingen. Daarbij gaat het om de financiële instellingen (met inbegrip van hun deelnemingen en participaties) waarbij de staat in of na oktober 2008 met het oog op de stabiliteit van de financiële markten aandelen heeft gekocht of kapitaalversterkingen heeft verricht (anders dan via de garantstelling voor de uitgifte van middellang schuld papier van banken);
- het uitwerken en implementeren van een strategie die is gericht op de borging van de belangen van de staat als aandeelhouder of kapitaalverschaffer bij de betrokken financiële instellingen, met inachtneming van de publieke belangen die samenhangen met deze rol. Daarbij ligt de focus op bedrijfseconomische doelmatigheid en het creëren van (aandeelhouders)waarde met een passend risicoprofiel;
- het vertegenwoordigen van de staat als aandeelhouder of kapitaalverschaffer bij de voorbereiding en uitvoering van verkoop- of beëindigingstrajecten bij de betrokken financiële instellingen;
- het fungeren als aanspreekpunt voor de raden van bestuur en de raden van commissarissen en in het bijzonder de commissarissen die door de staat zijn voorgedragen bij de betrokken financiële instellingen.

oneigenlijke beïnvloeding van de marktposities van de verschillende instellingen voorkomen.

Directie Financieringen

De rol van toezichthouder op de financiële markten is belegd buiten het ministerie van Financiën, te weten bij De Nederlandse Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). De rol van vennootschappelijke toezichthouder van de instellingen is ook buiten het ministerie belegd, te weten bij de raden van commissarissen.

Ons kenmerk  
FIN/2009/948 U

## 5. Een alternatieve vorm van beheer

Een beheersorganisatie op afstand kan als institutionele buffer bijdragen aan een herkenbare scheiding van de verschillende rollen van de staat bij financiële instellingen. Daarbij dient zo'n institutionele buffer aan een aantal minimumvoorwaarden te voldoen om effectief te zijn. De slagkracht van zo'n externe organisatie zal gewaarborgd moeten zijn. Daarnaast dient vermeden te worden dat de structuur te complex wordt.

Een externe beheersorganisatie kan uiteenlopende juridische vormen hebben en uiteenlopende samenstellingen. Daarbij ligt het voor de hand om de juridische en economische eigendom van de aandelen en de vorderingen bij de staat te houden en uitsluitend het beheer op afstand te plaatsen. Bij het beheer gaat het om privaatrechtelijk beheer, waarbij het beheer op zichzelf geen winststreven heeft. Op basis van deze redenering zou het beheer bij wet kunnen worden opgedragen aan een nieuw orgaan met een eigen bestuur.

Van belang is ook de bemensing van een eventuele externe beheersorganisatie. In de huidige vormgeving vindt het beheer plaats door ambtenaren (met uiteenlopende ervaring binnen en buiten de overheid) die onder directe verantwoordelijkheid van de minister van Financiën werken. Bij een externe beheersorganisatie is een bestuur nodig met voldoende gezag binnen de (internationale) financiële sector en de overheid. 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.

Een externe beheersorganisatie werkt uiteindelijk voor de staat. De Europese Unie zal de Nederlandse staat rechtstreeks aanspreken op Europeesrechtelijke aspecten van het handelen van zo'n beheersorganisatie (bijvoorbeeld ten aanzien van mededingingsrecht). Dit betekent dat de beheersorganisatie onder ministeriële verantwoordelijkheid zal moeten opereren en er een vorm van ministeriële zeggenschap moet zijn over een dergelijke organisatie.

De meest ingrijpende beslissingen zullen gebonden zijn aan goedkeuring door of namens een minister<sup>5</sup>. Een model waarbij additionele kapitaalverstrekkingen,

---

<sup>5</sup> Bij de UKFI geldt dat, voor zover in een niet te publiceren mandaat niet anders is bepaald, de uitvoering van beslissingen aangaande de investeringen afhankelijk is van voorafgaande toestemming van het Britse ministerie van Financiën. Bij Soffin beslist de door de overheid beheerste stuurgroep over stabiliseringshulp op basis van voorstellen van de leiding en over andere aangelegenheden van bijzonder belang.

fusies of de verkopen van een hele participatie ongeacht de omvang geheel buiten de regering om kunnen plaatsvinden, past in niet in de Nederlandse staatsrechtelijke verhoudingen.

**Directie Financieringen**

**Ons kenmerk**  
FIN/2009/948 U

Het opstellen van een helder en eenduidig mandaat voor de externe beheersorganisatie is daarom onontbeerlijk. Een te ruim of vaag mandaat kan er toe leiden dat de samenleving wordt geconfronteerd met ingrijpende gevolgen van beslissingen van de beheersorganisatie, waarover de minister materieel geen zeggenschap heeft en ook niet inhoudelijk verantwoording kan afleggen. Een te smal mandaat kan leiden tot een beheersorganisatie die feitelijk functioneert als een adviesraad zonder enige beslissingsbevoegdheid. Daarbij zullen financiële instellingen bij de meest ingrijpende beslissingen rechtstreeks met de overheid willen communiceren en dus met twee loketten te maken krijgen.

Vereist is dat een dergelijk mandaat het voor alle betrokkenen eenvoudiger maakt. Dat is alleen het geval als een voldoende groot mandaat aan zo'n entiteit wordt verleend. Daarbij hoort ook dat kabinet en Staten-Generaal deze afstand respecteren en minder, en op hoofdlijnen, van gedachten wisselen over ontwikkelingen ten aanzien van de financiële deelnemingen. De mate waarin de minister verantwoording kan afleggen over een dergelijke op afstand geplaatste organisatie wordt immers beperkt.

## **6. Huidige beheer versus beheer op afstand**

Onderstaand worden enkele voor en nadelen van het huidige beheer besproken in vergelijking met een beheer op afstand, waarbij aandacht wordt besteed aan de visie van De Nederlandse Bank (DNB).

### **a. Politieke verantwoordelijkheid versus ongewenste politieke interventie**

Nu de overheid voor miljarden heeft besteed om de stabiliteit van de financiële markten in Nederland te beschermen, is het evident dat over de aanwending en beheer van die miljarden adequate verantwoording wordt afgelegd aan parlement en samenleving. BFI werkt onder de verantwoordelijkheid van de minister van Financiën, zodat de minister rechtstreeks aanspreekbaar is op het doen en laten van BFI en ook de instrumenten heeft om die verantwoordelijkheid waar te maken.

DNB is voorstander van een constructie waarbij de overheid op gepaste afstand van haar eigen belangen opereert. DNB wijst daarbij onder meer op het risico dat de minister op politieke gronden gedwongen zou kunnen worden een beleid door te voeren dat strijdig kan zijn met een commerciële en verantwoorde bedrijfsvoering. Verder wijst DNB er op dat wanneer in de perceptie van de markt de overheid op de bestuurdersstoel zit, dit het vertrouwen van potentiële investeerders zou kunnen ondergraven dat de instellingen efficiënt en op commerciële basis worden bestuurd. Dit zou een tijdige exit kunnen bemoeilijken en de kans verkleinen dat de staat een positief rendement op haar investering realiseert.

Hierbij is beeldvorming en perceptie van wezenlijk belang. Het is duidelijk dat de participaties alleen zijn genomen voor de stabiliteit van de financiële markten. Het beheer van de participaties moet niet langer duren dan nodig is. Het beheer is ook gericht op het belang van aandeelhouder/ kapitaalverschaffer. Daarbij wordt er op

gelet om de concurrentieverhoudingen niet te verstoren. De Europese Commissie houdt daar ook toezicht op.

Het besturen van de financiële instellingen is, en blijft, de verantwoordelijkheid van de raden van bestuur en de raden van commissarissen. De bedrijven dienen daarom op commerciële basis te worden bestuurd. Operationele zaken behoren nadrukkelijk niet tot de taak van BFI.

Directie Financieringen

Ons kenmerk  
FIN/2009/948 U

Een externe beheersorganisatie, als tussenlaag tussen departement en de deelneming, heeft het risico van misverstanden en miscommunicatie. BFI maakt nu afspraken over informatievoorziening en bevoegdheidsverdeling tussen de overheid als kapitaalverschaffer en de financiële instellingen. In de situatie van een externe beheersorganisatie komt daar een dubbele set afspraken voor in de plaats (enerzijds tussen overheid en beheersorganisatie en anderzijds tussen beheersorganisatie en de afzonderlijke instellingen). Met andere woorden: het vraagstuk principaal – agent wordt complexer met het risico dat het uiteindelijke beheer niet in lijn is met de belangen van de belastingbetaler als aandeelhouder / kapitaalverschaffer, terwijl ook het afleggen van verantwoording wordt bemoeilijkt.

### ***b. Borgen van eerlijke concurrentieverhoudingen***

DNB wijst er verder op dat een externe beheersmaatschappij zou kunnen voorkomen dat concurrentieverhoudingen worden aangetast doordat de gesteunde instellingen een ongepast voordeel halen uit overheidsinterventies.

Daarbij komt het risico dat de overheid verweten zou worden zich in de discussie over de toekomst van het financiële stelsel te laten leiden door de belangen die zij in de financiële sector heeft.

Voorkomen van verstoringen van concurrentieverhoudingen is belangrijk. Desalniettemin kan een externe beheersorganisatie op zichzelf niet voorkomen dat een financiële instelling in de markt als "staatsgegarandeerd" wordt gepercipieerd. Ook is een externe beheersorganisatie op zichzelf geen waarborg dat "de overheid" in de discussie over de toekomst van het financiële stelsel zich niet zou laten leiden door de belangen die zij in de financiële sector heeft. Hiervoor bestaan andere mechanismen, zoals publieke besluitvorming, parlementaire verantwoording en toezicht door de Europese Commissie. Met andere woorden: er zal transparant gehandeld worden en er wordt veelvuldig verantwoording afgelegd.

### ***c. Praktische aspecten***

De huidige vorm van beheer heeft een aantal praktische voordelen. BFI is nu ondergebracht bij de directie Financieringen. Het draagt bij aan de eenheid in het beleid ten aanzien van deelnemingen, bijvoorbeeld ten aanzien van corporate governance. Samenwerking is ook doelmatig gelet op de beperkte omvang van BFI. Zo worden op het punt van bedrijfsvoering een aantal zaken gezamenlijk georganiseerd. Een ander voordeel is de eenduidigheid van de structuur en de heldere politieke verantwoordelijkheid.

Een externe beheersorganisatie zal meer kosten met zich brengen dan intern beheer. Ook zal er enige tijd gemoeid zijn met de inrichting van zo'n organisatie en het doorlopen van een wetgevingstraject, met een mogelijke een periode van onduidelijkheid over het beheersmandaat tot gevolg. Daarnaast bestaat een risico

op het groeien van zo'n organisatie. Aangezien het verantwoordelijke departement eigen ambtenaren moet hebben ter advisering van de minister - voor die onderdelen waarvoor in het mandaat een goedkeuringsrecht van de minister is vastgelegd - ontstaat er bovendien overlap en duplicatie van werkzaamheden (met inefficiëntie en vermijdbare kosten tot gevolg).

**Directie Financieringen**

**Ons kenmerk**  
FIN/2009/948 U

#### **d. Internationale consistentie**

De oprichting van een institutionele buffer zou volgens DNB een sterk signaal zijn dat Nederland zich inzet voor een commerciële financiële sector, het behoud van het level playing field en het voorkomen van protectionisme. Daarbij past de kanttekening dat er geen sprake is van een internationale uniforme standaard van beheer van de interventies in de financiële markten. Veeleer lijkt de precieze inrichting van het beheer beïnvloed door de staatsrechtelijke tradities in een land.

In de Bondsrepubliek Duitsland is bijvoorbeeld gekozen voor een publiekrechtelijke structuur met een onafhankelijke publiekrechtelijke instelling (Soffin) die is onderworpen aan juridisch en inhoudelijk toezicht van het bondsministerie van Financiën.

In het Verenigd Koninkrijk is daarentegen juist gekozen voor een privaatrechtelijke rechtspersoon met het Britse ministerie van Financiën als enig aandeelhouder. Het bestuur bestaat uit bestuurders vanuit zowel de overheid als de private sector. Daarbij is de uitvoering van beslissingen aangaande de investeringen afhankelijk van voorafgaande toestemming van het Britse ministerie van Financiën. Bovendien kan het ministerie van Financiën, gelet op de bredere verantwoordelijkheid in relatie tot financiële stabiliteit en financieel-economisch beleid, aanwijzingen geven aan het bestuur van algemene of specifieke aard<sup>6</sup>.

De vormgeving van het beheer is in de verschillende landen anders vormgegeven. Daarbij is de positionering ten opzichte van het ministerie van Financiën uiteenlopend. Daarbij is wel steeds gekozen voor een vorm waarbij de regering belangrijke verantwoordelijkheden ten aanzien van het beheer behoudt en bevoegdheden heeft om die verantwoordelijkheden waar te maken.

#### **7. Conclusie**

Er is in Nederland voor gekozen het beheer van de financiële deelnemingen en kapitaalverstrekkingen onder te brengen in een apart bureau bij het ministerie van Financiën; dit uit oogpunt van snelheid, consistentie van beleid en kosten. Cruciaal is echter dat op deze wijze de minister van Financiën zijn verantwoordingsplicht jegens de Tweede Kamer optimaal inhoud kan geven. Uitgangspunt is verder het zakelijk aandeelhouderschap - dat het huidige Nederlandse deelnemingenbeleid kenmerkt - dat niet interfereert met het dagelijks bestuur van de ondernemingen. In andere landen is voor een andere vormgeving gekozen, veelal passend bij hun traditie en gebruiken. Overal blijft de regering wel belangrijke verantwoordelijkheden houden. Voor een op afstand van het ministerie te zetten aparte beheersorganisatie pleit dat de beleidsmatige rol beter kan worden gescheiden van de aandeelhoudersrol. Dat biedt voordelen. De keuze tussen de verschillende vormen dient naar het oordeel van het kabinet vooral te worden gebaseerd op wat in de huidige omstandigheden het zwaarst moet wegen c.q.

<sup>6</sup>Zie de artikelen 4.3. en 9.26 van het UKFI Shareholder Relationship Framework Document.

waar de grootste risico's worden ingeschat. Ligt het accent c.q. risico op het terrein van de verantwoording van de geïnvesteerde overheidsmiddelen jegens het parlement, dan heeft de huidige organisatievorm voordelen. Dient daarentegen het accent te liggen op een nog duidelijker scheiding tussen beleid en aandeelhoudersrol, dan ligt een op afstand gezette beheersorganisatie voor de hand.

**Directie Financieringen**

**Ons kenmerk**  
FIN/2009/948 U

Een voorzichtige conclusie zou daarom kunnen zijn dat naarmate de financiële betrokkenheid van de overheid bij financiële instellingen meer het karakter krijgt van beheer en exit (ten opzichte van het huidige dominante karakter van entry, ontwikkeling en stabilisatie) het beter mogelijk lijkt de beheersorganisatie op afstand te zetten.

Hoogachtend,

de minister van Financiën,

Wouter Bos



**Bijlage 1:** De organisatie van het beheer van financiële deelnemingen in Duitsland en het Verenigd Koninkrijk.

**Directie Financieringen**

**Ons kenmerk**  
FIN/2009/948 U

### **Vormgeving in Duitsland (Soffin)**

In de Bondsrepubliek Duitsland is in oktober 2008 een fonds voor stabilisering van de financiële markten ingesteld. Dit fonds draagt de naam: *Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung* (SoFFin). Het fonds wordt beheerd door een aparte instelling (*Finanzmarktstabilisierungsanstalt*).

Het beheer vindt plaats vanuit een juridisch onzelfstandige publiekrechtelijke instelling die is ondergebracht bij de Bundesbank, maar organisatorisch daarvan is gescheiden. De instelling is onderworpen aan juridisch en inhoudelijk toezicht van het bondsministerie van Financiën.

Het bestuur (*Leitungsausschuss*) bestaat uit drie leden die door het bondsministerie van Financiën in overleg met de Bundesbank zijn benoemd. Het betreft Hannes Rehm (voormalige bestuursvoorzitter van de Norddeutschen Landesbank Girozentrale), Christopher Pleister (een voormalig president van de vereniging van Duitse Volksbanken en Raiffeisenbanken) en Gerhard Stratthaus (de voormalige minister van Financiën van Baden-Württemberg; CDU).

De stuurgroep (*Der Lenkungsausschuss*) bestaat geheel uit vertegenwoordigers van de overheid (één van de bondskanselarij, drie van de meest betrokken departementen en één van bondslanden). Daarnaast is er een adviserend lid van de Bundesbank.

Het bondsministerie van Financiën verantwoordt politiek de beslissingen van deze instelling, benoemt het bestuur en kan daaraan beslissingbevoegdheid overdragen. Het ministerie stelt na afloop van ieder jaar de jaarrekening van het fonds op.

Een apart gremium adviseert over fundamentele en strategische vraagstukken zoals langdurige ontwikkelingen van de het financiële markten beleid. Dit gremium bestaat uit leden van de Bundestag.

### **Vormgeving in het Verenigd Koninkrijk (UKFI Ltd)**

UK Financial Investments Limited (UKFI) is in november 2008 opgericht om het beheer van de overheidsinvesteringen in financiële instellingen te beheren, zoals Royal Bank of Scotland (RBS), Lloyds TSB/Halifax Bank of Scotland (Lloyds Banking Group), Northern Rock and Bradford & Bingley.

UKFI is een privaatrechtelijke rechtspersoon met het Britse ministerie van Financiën als enig aandeelhouder. Het bestuur bestaat uit onder leiding van een uitvoerend bestuurder (CEO) vanuit de overheid (John Kingman, voormalig *Second Permanent Secretary to the Treasury*) en beschikt over een aantal (niet-uitvoerend) bestuurders (waaronder de Chairman) vanuit de private sector. De Chairman is Glen Moreno (voormalig CEO van Fidelity International).

Doelstelling van de vennootschap 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 in 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.

Voor zover in een (niet te publiceren) *Investment Mandate* niet anders is bepaald, is de uitvoering van beslissingen aangaande de investeringen afhankelijk van voorafgaande toestemming van het Britse ministerie van Financiën.