

Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

De Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal
Postbus 20018
2500 EA Den Haag

Ministerie van Financiën
Ministerie van Economische
Zaken

Datum 27 oktober 2009
Betreft Update staatsfondsen

Ons kenmerk
BFB 2009-1466M

Met deze brief informeren wij u over de ontwikkelingen met betrekking tot de Duitse Außenwirtschaftsgesetz ('Duitse model'), het Britse toetsingsmodel ('VK model'), de rol van de Ondernemingskamer en de Santiago Principes, zoals toegezegd tijdens het verzamel-algemeen overleg corporate governance van 3 september 2009.

Duitse model

Met het Duitse model wordt gerefereerd aan een Duitse wet, de Außenwirtschaftsgesetz, die met de Außenwirtschaftsverordnung van 18 april 2009 is geamendeerd, en op 24 april 2009 in werking is getreden. De geamendeerde wet stelt het Duitse Ministerie van Economische Zaken en Technologie (*Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, BMWTi*) in staat de verwerving van een aandeel van minstens 25% in een Duits bedrijf te toetsen aan belangen van publieke orde en nationale veiligheid en eventueel te verbieden of aan nadere

voorwaarden te onderwerpen¹. Het besluit om een investering te verbieden of aan nadere voorwaarden te onderwerpen wordt door de Bondsregering genomen. De definitie van het begrip openbare orde en veiligheid in het Duitse model volgt de invulling die Europeesrechtelijk aan dit begrip is gegeven in artikel 46 en 58, lid 1 EG. Duitsland heeft dus geen eigen afbakening. Er wordt in de wet geen onderscheid gemaakt tussen specifieke sectoren of bedrijven.

Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen

Ons kenmerk
BFB/ U

De wet geldt voor alle private en publieke buitenlandse investeerders, niet alleen voor staatsbedrijven en staatsfondsen. De wet maakt hierbij onderscheid tussen EU- en niet-EU-investeerders: zij heeft betrekking op investeringen die afkomstig zijn uit landen die niet behoren tot de Europese Unie of de Europese Vrijhandelsassociatie. Echter, om misbruik te voorkomen is ook bepaald dat EU ondernemingen worden gezien als niet-EU ondernemingen wanneer een niet-EU aandeelhouder 25% of meer van de stemrechten bezit.

Appreciatie: mogelijkheid en wenselijkheid van het Duitse model voor Nederland

Bij toepassing van het Duitse model is het risico op gerechtelijke procedures aanzienlijk. Doordat het Duitse model aansluit bij de Europeesrechtelijke definitie van openbare orde en veiligheid – artikel 46 en 58 EG – blijft deze in principe binnen de kaders van het Europees recht. Hiermee is het Duitse model wel gebonden aan de interpretatie die het Europese Hof van Justitie geeft aan het begrip openbare orde en veiligheid. Deze begrippen worden in dit kader eng uitgelegd². In algemene zin geldt dat onder het Europees recht dient te worden aangetoond dat het model en het gebruik daarvan in concrete gevallen noodzakelijk is om de belangen van openbare orde en veiligheid te beschermen. Daarbij dient de proportionaliteit te worden aangetoond³. Objectieve criteria waaraan wordt getoetst dienen van tevoren kenbaar gemaakt te worden. De Duitse toets kent geen specifieke toetsingscriteria en is niet toegespitst op een bepaald type onderneming of sector. Hierdoor moet bij de toepassing van deze bevoegdheid telkens zeer goed onderbouwd worden wat de proportionaliteit en noodzakelijkheid is van het verbieden of van het aan nadere voorwaarden onderwerpen van de investering. Door onvoldoende objectieve criteria in de

¹ Naast deze wet blijven aparte verplichte toetsingen bestaan voor overnames van producenten van wapen- en oorlogsmateriaal en van cryptografische- en satellietssystemen.

² Zie bijvoorbeeld laatstelijk in de uitspraak van het Hof van Justitie van 22 december 2008, zaak C-161/07, overweging 35.

³ Zie bijvoorbeeld uitspraak van het Hof van Justitie van 13 mei 2003, zaak C-463/00, Commissie/Spanje, overwegingen 74-79.

wetgeving op te nemen, is bij de toepassing van de bevoegdheid de kans groot dat een negatief oordeel door de Duitse autoriteiten als niet-noodzakelijk en disproportioneel wordt aangemerkt. Daarmee bestaat in de uitvoering van de wet een grote kans dat specifieke maatregelen in strijd komen met het Europees recht, waardoor het risico op gerechtelijke procedures aanzienlijk is.

Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen

Ons kenmerk
BFB/ U

Het Duitse model is moeilijk inpasbaar in de Nederlandse praktijk. De Duitse wetgever heeft geen concrete criteria vastgelegd waaraan de buitenlandse investeringen worden getoetst, waarmee het risico op willekeur hoog is en bovendien de proportionaliteit van een toetsing en eventuele weigering niet direct aangetoond kan worden. Dit is in het nationale recht problematisch omdat een dergelijke vaag omschreven uitzonderingsgrond een rechterlijke toetsing zal bemoeilijken en sneller tot een negatief oordeel leidt bij de rechter. Het vergt in ieder geval een zeer zware motivering door de instantie die de toetsing uitvoert en in voorkomend geval een investering weigert.

Het Duitse model kan leiden tot bredere negatieve gevolgen voor rechtszekerheid en het open investeringsklimaat. De Duitse wetgever heeft naast het criterium van belangen van openbare orde en veiligheid zoals gedefinieerd in artikel 46 en 58 EG en bijbehorende jurisprudentie geen concrete criteria vastgelegd waaraan de buitenlandse investeringen worden getoetst. De mogelijkheid van politieke inmenging kan leiden tot onduidelijkheid over het wel of niet goedkeuren van een investering. Een investeerder zou voorafgaand aan een investering, maar ook nog gedurende langere tijd na een deelname of overname in onzekerheid verkeren over de juridische status van de transactie. Een dergelijke politieke beoordeling hangt dan gedurende enkele maanden als het zwaard van Damocles boven een investering.⁴ Dit zal de rechtszekerheid en het open investeringsklimaat – factoren die zeer belangrijk zijn voor de Nederlandse economie – negatief beïnvloeden.

Tenslotte dient gezien te worden in hoeverre het Duitse model van toegevoegde waarde kan zijn in Nederland. In eerdere brieven hebben wij de Kamer geïnformeerd dat de publieke belangen in Nederland via generieke wet- en regelgeving en specifieke sectorale wet- en regelgeving geborgd zijn (Kamerstukken II 2007-2008, 31350, nr. 1 en Kamerstukken II 2007-2008,

⁴ In concentratiecontrole op basis van mededingingsregels worden daarom heldere normen gehanteerd waaraan transacties worden getoetst binnen zeer stringente deadlines van circa 30 werkdagen.

31350, nr. 6). Naar mening van het kabinet is de toegevoegde waarde van het Duitse model voor Nederlandse derhalve gering.

**Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen**

Ons kenmerk
BFB/ U

Conclusie

Vanwege gebrek aan objectieve criteria in de Duitse wetgeving, is het risico op gerechtelijke procedures aanzienlijk en kan inpassing van het Duitse model in de Nederlandse praktijk problematisch zijn. Ook is de toegevoegde waarde van het Duitse model beperkt, aangezien de publieke belangen in Nederland reeds adequaat geborgd worden door onder andere sectorale wet- en regelgeving, het staatsdeelnemingen beleid, en mededingingswetgeving. Tenslotte heeft invoering van het Duitse model negatieve gevolgen voor het open Nederlandse investeringsklimaat, wat zeker in deze economische tijden niet opportuun zou zijn. Dit leidt tot de conclusie dat invoering van het Duitse model in Nederland niet wenselijk is.

VK model

Met het VK model wordt het Britse systeem van concentratiecontrole bedoeld, waarbij de overheid in beperkte gevallen kan interveniëren bij overnames of fusies uit hoofde van overwegingen met betrekking tot het publieke belang, zoals nationale veiligheid of pluraliteit van de media. Wij hebben geanalyseerd wat de toegevoegde waarde kan zijn van invoering van het VK-model voor de borging van publieke belangen in Nederland. Deze analyse is aan u verstuurd bij de brief staatsfondsen d.d. 3 december 2008 (Kamerstuk 2008-2009, 31350, nr. 7).

De conclusie die getrokken wordt uit de analyse is dat invoering van het VK model in Nederland niet proportioneel is. Deze conclusie wordt als volgt onderbouwd:

- Een belangrijke reden hiervoor is dat het VK-model slechts beperkte toegevoegde waarde heeft ten opzichte van de huidige borging van publieke belangen. Het VK-model is namelijk dermate afgebakend, dat het zich alleen leent tot het ingrijpen op een beperkt aantal publieke belangen. In Nederland worden deze belangen voornamelijk met sectorale wet- en regelgeving geborgd⁵. Uit de analyse blijkt dat invoering van het VK-model binnen het Nederlandse concentratietoezicht uitsluitend mogelijke toegevoegde waarde heeft met betrekking tot de leveringszekerheid in de defensiesector in gevallen waar bedrijven met zekere omzet in Nederland leverancier van het Ministerie

⁵ Dit geniet zoals ook gesteld in het rapport "Publieke belangen en aandeelhouderschap" van het Kenniscentrum voor Ordeningsvraagstukken uit mei 2006 de voorkeur (p.66).

van Defensie zijn. In de overige sectoren lijkt invoering van het VK-model geen toegevoegde waarde te hebben.

- Daarnaast leidt invoering van het VK-model in Nederland mogelijk tot bredere negatieve gevolgen. Een dergelijke invoering kan leiden tot een politisering van de concentratiecontrole. De mogelijkheid van politieke inmenging kan leiden tot onduidelijkheid over wel of niet goedkeuren van een concentratie en daarmee de rechtszekerheid en het open Nederlandse investeringsklimaat negatief beïnvloeden, terwijl het huidige Nederlandse systeem van concentratiecontrole bekend staat als effectief en kwalitatief goed

**Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen**

Ons kenmerk
BFB/ U

In de brief staatsfondsen d.d. 3 december 2008 (Kamerstuk 2008-2009, 31350, nr. 7) zegden wij toe dat – indien nodig – aanvullende sectorspecifieke maatregelen voorgesteld zouden worden ten aanzien van de zekerheid van leveringen aan Defensie. Op dit moment bezien wij of er gevallen zijn, waarin voor de zekerheid van leveringen aan het Ministerie van Defensie een risico kan bestaan. Indien dat het geval is, zullen naar aanleiding daarvan aanvullende sectorspecifieke maatregelen worden voorgesteld.

Rol Ondernemingskamer

In de brief van 2 maart 2009 (Kamerstukken II 2008-2009, 29752, nr 8), naar aanleiding van de brief van de Ministers van Financiën, van Economische Zaken en van Justitie van 3 december 2008 (Kamerstukken II, 2008-2009 31 350, nr. 7, p. 4) en een algemeen overleg met de Tweede Kamer (Kamerstukken II 2007-2008, 31 350, nr. 3, p. 7) is aangegeven dat de Minister van Justitie zal bezien of de toegang tot de enquêteprocedure moet worden verruimd of juist niet, en wanneer er sprake is van wanbeleid (waaronder de vraag of het vermengen van politieke en economische motieven door aandeelhouders tot de conclusie wanbeleid moet kunnen leiden). De Minister van Justitie streeft ernaar een consultatiedocument over een wetsvoorstel betreffende het enquêterecht eind oktober van dit jaar openbaar te maken.

IFSWF

Begin september 2008 heeft de International Working Group of Sovereign Wealth Funds (IWG) overeenstemming bereikt over de 24 Santiago Principes. De Santiago Principes geven gebalanceerde aanbevelingen en beschrijven good practices op het gebied van financiële transparantie, risicomanagement, governance en investeringsbeleid van staatsfondsen.

De betrokken landen met staatsfondsen hebben zichzelf de Principes vrijwillig opgelegd en hebben aangegeven naar implementatie te streven. Het is daarbij nuttig op te merken dat staatsfondsen zelf alle baat bij implementatie hebben, aangezien implementatie het wantrouwen jegens hen in derde landen kan verminderen, waardoor hun investeringsmogelijkheden groeien. In de Principes wordt aangegeven dat naleving een geleidelijk proces is, waarbij staatsfondsen de tijd wordt gegund de vastgestelde good practices te implementeren.

Het kabinet onderschrijft de Santiago Principes, maar wil niet te vroeg te optimistisch zijn over de naleving van de Santiago Principes wereldwijd. Daarom heeft het kabinet tijdens de IMF jaarvergadering in oktober van 2008 vooral het belang benadrukt van principe 24, dat oproept tot een regelmatige beoordeling van de implementatie van de Principes. Nederland en andere landen hebben via het EU voorzitterschap opgeroepen tot een forum of comité van of voor staatsfondsen dat toezicht houdt op de implementatie van de Principes en ervoor zorgt dat de open dialoog met staatsfondsen behouden blijft.

In dit kader is op 5-6 april 2009 in Koeweit afgesproken een International Forum of Sovereign Wealth Funds (IFSWF) op te richten. Dit forum van en voor de staatsfondsen van de IWG is recentelijk, 8-9 oktober 2009, voor de eerste keer officieel bijeengekomen in Bakoe, Azerbeidzjan. Tijdens de oprichtingsvergadering is vastgesteld dat verschillende leden stappen hebben gezet richting implementatie van de Santiago Principes. Verder is afgesproken om de naleving van de Principes te blijven volgen. Het forum komt volgend jaar in mei weer bij elkaar in Australië.

Daarnaast komen ook van andere kanten aanwijzingen dat progressie geboekt wordt op het terrein van implementatie, ook al gaat dat langzaam. In een recent rapport⁶ is onderzocht in welke mate staatsfondsen voldoen aan de Santiago Principes. Het rapport constateert dat enkele staatsfondsen actief vooruitgang hebben geboekt in het implementatieproces en dat van de tien grootste staatsfondsen nu de helft een relatief hoog transparantieniveau bereikt heeft. De naleving van de Principes is bij sommige andere fondsen minder ver gevorderd. Een voorbeeld van vooruitgang vormt het Nieuw-Zeelandse staatsfonds (New Zealand Superannuation Fund). In september 2009 heeft het fonds een document online beschikbaar gemaakt waarin in detail beschreven staat hoe het staatsfonds de Santiago Principes implementeert. Een ander voorbeeld is dat de Abu Dhabi

⁶ Mehrpouya, A. Huang, C. Barnett, T. (2009), *An Analysis of Proxy Voting and Engagement Policies and Practices of the Sovereign Wealth Funds*, IRRCI Report, October 2009

Investment Authority (ADIA) een intern comité de opdracht heeft gegeven de naleving van de Santiago Principes te overzien en de mogelijkheden voor onafhankelijke verificatie onderzoekt.

**Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen**

Ons kenmerk
BFB/ U

Het kabinet heeft altijd gepleit voor meer transparantie van staatsfondsen. Het is daarbij een positieve ontwikkeling dat het IFSWF is opgericht, dat er vooruitgang geboekt wordt bij de implementatie van de Santiago Principes, en dat de naleving van de Santiago Principes door het IFSWF gevolgd wordt. De Nederlandse regering zal desondanks in de relevante internationale fora blijven pleiten voor volledige implementatie van de Santiago Principes.

Tot slot

In deze brief doet het kabinet zijn toezegging gestand die is gedaan tijdens het verzamel-algemeen overleg corporate governance van 3 september 2009. De omvang van de rol van staatsfondsen als investeerder wereldwijd zal in de nabije toekomst waarschijnlijk niet kleiner worden. Er zijn echter, in lijn met wat al in februari 2008 is aangegeven in de brief aan de Tweede Kamer (Tweede Kamer, vergaderjaar 2007–2008, 31 350, nr. 1), nog steeds geen redenen om aan te nemen dat deze fondsen investeren op basis van andere dan economische motieven. Daarom is het nemen van investeringsbeperkende maatregelen onwenselijk, zeker gezien het feit dat deze maatregelen schadelijk zouden zijn voor het Nederlandse investeringsklimaat, en gezien het feit dat progressie wordt geboekt bij de implementatie van de Santiago Principes. Het kabinet blijft vanzelfsprekend alert op veranderingen, en zal passend reageren indien dat noodzakelijk is.

Hoogachtend,

de Minister van Financiën,

de Minister van Economische Zaken,

Wouter Bos

Maria J.A. van der Hoeven