

Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal
Postbus 20018
2500 EA DEN HAAG

Directie Financieringen

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

Ons kenmerk

BFI 2010/7652 U

Uw brief (kenmerk)

Bijlagen

Voorontwerp van wet
beheersorganisatie tijdelijke
overheidsinvesteringen in
financiële instellingen

Datum 28 april 2010

Betreft Varianten voor een beheersorganisatie voor tijdelijke staatsparticipaties in
financiële instellingen

Geachte voorzitter,

Op 28 januari 2010 heeft de vaste commissie voor Financiën met mijn ambtsvoorganger een Algemeen Overleg gevoerd over een eventuele beheersorganisatie voor staatsparticipaties in financiële instellingen (Kamerstukken II 2009/10, 28 165, nr. 108). Aanleiding was de motie-Weekers c.s. (Kamerstukken II 2008/09, 31 965, nr. 7). Die motie heeft tot doel om bij het beheer van de tijdelijke staatsparticipaties in financiële instellingen te komen tot een borging van een transparante belangenscheiding, een geloofwaardige exitstrategie en zakelijk, niet-politiek beheer.

Tijdens dat Algemeen Overleg hebben enkele leden van uw Kamer niet-wettelijke varianten geopperd voor de juridische vormgeving van beheer op afstand, zoals de holdingvariant en de volmacht. Toegezegd is dergelijke varianten nader uit te werken en te becommentariëren. Met deze brief voldoe ik aan die toezegging.

1. Vooraf

Het beheer van de tijdelijke staatsparticipaties in financiële instellingen is nu georganiseerd binnen het ministerie van Financiën. Daartoe is begin 2009 een nieuw organisatieonderdeel opgericht, het Bureau Financiële Instellingen (BFI). Daarmee is aangesloten bij de wijze waarop andere staatsdeelnemingen worden beheerd¹.

Met de inrichting van dit Bureau is binnen het ministerie van Financiën een organisatorische scheiding aangebracht tussen enerzijds de rol van de Staat als tijdelijk aandeelhouder en kapitaalverschaffer in individuele financiële instellingen en anderzijds de rol van het Rijk als beleidsverantwoordelijke voor de hele financiële sector. De praktijk van het afgelopen jaar laat zien dat deze scheiding van belangen goed werkt.

Het beheer van de tijdelijke staatsparticipaties in financiële instellingen heeft als enig doel te komen tot een voor de Staat financieel gunstige en duurzame exit.

¹ Vergelijk de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid. Kamerstukken II 2008-2009, 28 165, nr. 69.

Daarbij gaat het om financieel gunstig in de context van de mogelijkheden die de financiële markten de komende jaren bieden.

Dit brengt mee dat een zakelijk, niet-politiek beheer wordt gevoerd. Dit beheer vereist de actieve opstelling van de aandeelhouder en kapitaalverschaffer. Buiten de eisen die voortvloeien uit het op een financieel gunstige en duurzame wijze afstoten, worden in het actieve beheer geen andere overheidsdoelstellingen nagestreefd. Evenmin worden als aandeelhouder of kapitaalverschaffer niet-commerciële eisen gesteld aan de ondernemingen. Hier is dus al sprake van zakelijk, niet-politiek beheer.

Directie Financieringen

Ons kenmerk
BFI 2010/7652 U

Gelet op de betrokken (financiële) belangen is het nodig dat de aandeelhouder zich een eigen oordeel vormt over de strategie die leidt tot een optimale exit. Binnen het Nederlandse stelsel van vennootschapsrecht heeft de aandeelhouder immers een eigenstandige rol. Om die rol goed in te vullen is actief beheer nodig. Daarbij laat de aandeelhouder zich door externe deskundigen adviseren op juridische, strategische en financiële aspecten.

Uiteraard worden daarbij de bestaande corporate governance verhoudingen in acht genomen. Het bestuur van een financiële instelling is en blijft verantwoordelijk voor het besturen van de onderneming. De raad van commissarissen is en blijft verantwoordelijk voor het vennootschappelijk toezicht.

De participaties hebben een bijzondere achtergrond. Ze zijn niet genomen voor het realiseren van een privaat rendement, maar met het oog op de stabiliteit van en het vertrouwen in het financiële stelsel. Bij beheersbeslissingen en beslissingen die moeten leiden tot het realiseren van waarde van de tijdelijke staartparticipaties wordt daarom de duurzaamheid van de situatie na een exit in het oog gehouden. Het gaat met andere woorden niet uitsluitend om kortetermijnwinstrealisatie, maar ook om de continuïteit van de financiële instellingen, de financiële stabiliteit van het stelsel en eerlijke concurrentieverhoudingen op de financiële markten. De doelstelling van het actieve beheer van de tijdelijke staartparticipaties in financiële instellingen is daarmee gericht op een verantwoorde exit. Er is daarmee dus al een geloofwaardige exitstrategie.

De resultaten van dit beheer zijn tot op heden positief. Om enkele voorbeelden te noemen, wijs ik op het volgende.

- Op 22 juli 2009 zijn de aandelen van Fortis Corporate Insurance (FCI) op een marktconforme wijze verkocht.
- In 2009 heeft de Staat zowel van ING, AEGON als SNS-REAAL de eerste coupon ontvangen op de securities. Dit kwam neer op een rentevergoeding van 8,5% op jaarbasis. Daarnaast heeft de Staat van deze instellingen in 2009 een substantiële aflossing ontvangen. Van AEGON en ING zijn daarbij ook aparte vergoedingen ontvangen (de zogenoemde *repurchase fees*).
- Volgens planning zijn op 1 april 2010 Fortis Bank Nederland en ABN AMRO Bank samengebracht onder een nieuwe vennootschap, ABN AMRO Group N.V., waarvan alle gewone aandelen door de Staat worden gehouden. De samenvoeging tot een nieuw bankbedrijf heeft plaatsgevonden na voltooiing van de 'EC remedy' in de vorm van de verkoop van New HBU en IFN Finance. Tevens is met de medeaandeelhouders in RFS Holdings B.V., Banco Santander en Royal Bank of Scotland, de splitsing van het voormalige ABN AMRO-concern vormgegeven.
- Bij de gesteunde financiële instellingen is of wordt een nieuw duurzaam beloningsbeleid vastgesteld.

De praktijk van alle dag laat zien dat de doelstellingen van de motie-Weekers c.s. ook in de huidige constellatie worden waargemaakt (te weten transparante belangenscheiding, geloofwaardige exitstrategie en zakelijk, niet-politiek beheer).

Directie Financieringen

Ons kenmerk
BFI 2010/7652 U

De vraag of de oprichting van een afzonderlijke beheersorganisatie gerechtvaardigd is, is daardoor onverminderd actueel. De beantwoording van die vraag gaat vooraf aan de juridische vormgeving van een eventuele beheersorganisatie. Graag bespreek ik dan ook allereerst die vraag met uw Kamer.

Overigens brengt een verandering van de organisatie van het beheer onvermijdelijk (frictie)kosten en een risico van discontinuïteit van het beheer mee, zeker nu de staande organisatie een aantal besluiten mede heeft vormgegeven.

De meerkosten van de beheersorganisatie ten opzichte van het huidige beheer kunnen oplopen tot ruim 2 miljoen euro per jaar (aan kosten voor bestuur, huisvesting, indirecte kosten, etc). De feitelijke meerkosten zijn overigens niet zozeer afhankelijk van de juridische vormgeving van extern beheer, maar van de wijze van ondersteuning van het bestuur van een beheersorganisatie. De meerkosten van een beheersorganisatie kunnen sterk worden beperkt als wordt gekozen voor een model waarbij de nieuwe organisatie werkt met drie part-time bestuurders die volledig worden ondersteund door het bestaande Bureau Financiële Instellingen².

Gelet op de toezegging van mijn voorganger ga ik onderstaand in op de geopperde varianten voor de juridische vormgeving van een beheersorganisatie. Daarbij zal ik overigens niet uitpuittend ingaan op alle juridische aspecten van het oprichten van een beheersorganisatie. De inschatting is echter dat de hier niet besproken aspecten hanteerbaar zullen blijken te zijn³.

2. Wettelijke vormgeving

De minister van Financiën is verantwoordelijk voor het beheer van de begroting van het ministerie van Financiën⁴. Daarmee is de minister verantwoordelijk voor het beheer van de staatsdeelnemingen. Zonder wetswijziging, blijft die verantwoordelijkheid volledig bestaan.

Indien het de bedoeling is de verantwoordelijkheid van de minister van Financiën ten aanzien van de tijdelijke staatsparticipaties in financiële instellingen te beperken en een beheersorganisatie werkelijk autonomie te bieden, dan moet zowel de taak van de beheersorganisatie als de verhouding met de minister van Financiën wettelijk geregeld worden. De verantwoordelijkheid van de minister van Financiën wordt daarmee beperkt tot hetgeen in de wet aan instrumenten voor sturing en toezicht is neergelegd⁵.

Omdat de staatsparticipaties juridisch en economisch eigendom van de Staat blijven, verandert er ten aanzien van deze participaties begrotingstechnisch niets.

² Vergelijk de wijze waarop de ondersteuning van de monitoringcommissie Corporate Governance is geregeld.

³ Zo kunnen aspecten een rol spelen met betrekking tot concentratietoezicht, toepasselijke verslaggevingsregels, toepasselijk buitenlands recht en regelgeving met betrekking tot een eventuele prospectusaansprakelijkheid in geval van een exit.

⁴ Vergelijk artikel 19 van de Comptabiliteitswet 2001

⁵ De Kaderwet zelfstandige bestuursorganen is niet van toepassing op de beheersorganisatie, omdat deze organisatie geen openbaar gezag heeft. Maar een aantal bepalingen uit deze wet kunnen wel (gedeeltelijk) van overeenkomstige toepassing worden verklaard in de wettelijke regeling voor de beheersorganisatie. Volgens de Kaderwet zelfstandige bestuursorganen heeft een minister bijvoorbeeld verschillende mogelijkheden voor toezicht op en sturing (van het beleid en het beheer) van zelfstandige bestuursorganen. Zo verstrekt een zelfstandig bestuursorgaan desgevraagd aan de minister alle inlichtingen en kan de minister de noodzakelijke voorzieningen treffen wanneer er sprake is van ernstige taakverwaarlozing door een zelfstandig bestuursorgaan. Het parlement kan de minister voor het gebruik van deze instrumenten ter verantwoording roepen.

De Algemene Rekenkamer krijgt ten aanzien van de beheersorganisatie de reguliere bevoegdheden van de Comptabiliteitswet 2001 en behoudt de bestaande bevoegdheden bij de staatsparticipaties⁶.

Directie Financieringen

Ons kenmerk
BFI 2010/7652 U

Ik begrijp dat verschillende Kamerleden tegen een wettelijke variant zijn, niet zo zeer omdat het niet de meest ideale variant zou zijn, maar vooral omdat het veel te lang zou duren. Om zichtbaar te maken dat een wetsvoorstel niet complex hoeft te zijn en snel geschreven kan worden, is als bijlage een voorontwerp van een dergelijke mogelijke wet opgenomen.

Ik ben bereid een dergelijk wetsvoorstel, na een korte openbare consultatieperiode, aan te bieden aan de ministerraad met het oog op advisering door de Raad van State. Een dergelijk wetsvoorstel zou nog voor de zomer kunnen worden aangeboden aan de Raad van State. Een nieuw kabinet kan dan, gehoord het advies van de Raad van State, beslissen over indiening van een wetsvoorstel bij de Staten-Generaal.

3. Niet-wettelijk vormgeving

Vanuit de gedachte dat een wetgevingstraject lang kan duren, zijn in het Algemeen Overleg door enkele leden van uw Kamer voorstellen gedaan voor privaatrechtelijke vormgeving. Bij deze privaatrechtelijke varianten is steeds de oprichting van een privaatrechtelijke rechtspersoon nodig.

Voor de oprichting van een privaatrechtelijke rechtspersoon geldt een voorhangprocedure op grond van artikel 34 van de Comptabiliteitswet 2001. Volgens deze procedure moet over het voornemen tot oprichting eerst overleg worden gevoerd met de Algemene Rekenkamer. Vervolgens moet van het voornemen, in overeenstemming met het oordeel van de ministerraad, schriftelijk mededeling worden gedaan aan de Staten-Generaal. Daarbij geldt een voorhangperiode van 30 dagen, recesdagen niet meegerekend. Deze termijn wordt verlengd indien nadere inlichtingen worden gevraagd door tenminste een vijfde deel van de leden van een van de Kamers van de Staten-Generaal. Voorts zal over de privaatrechtelijke vormgeving van het beheer overleg nodig zijn met De Nederlandsche Bank (DNB) voor het verkrijgen van een verklaring van geen bezwaar en de toetsing van de beoogde bestuurders⁷. Bovendien zal overleg met de Europese Commissie nodig zijn, om zeker te stellen dat er geen problemen ontstaan rond mededingingsrecht of staatssteun.

In een aantal hierna te bespreken privaatrechtelijke varianten is sprake van de oprichting van een stichting. Daarvoor geldt het zogenoemde stichtingenkader. Het kabinet stelt zich met dit kader op het standpunt dat het Rijk in beginsel geen betrokkenheid moet hebben bij het oprichten van stichtingen ("*nee, tenzij...*"). Als op basis van bijzondere overwegingen tot de conclusie wordt gekomen dat een oprichtingsrelatie met een stichting toch de beste oplossing is, dan geeft dit kader vervolgens een aantal bevoegdheden aan de minister die meegenomen kunnen worden in de statuten van de op te richten stichting⁸.

⁶ Een beheersorganisatie zal worden belast met het uitoefenen van bevoegdheden die op grond van het privaatrecht aan de aandeelhouder toekomen. De beheersorganisatie is niet belast met openbaar gezag, zodat de Kaderwet ZBO niet van toepassing is. Openbaar gezag vloeit voort uit de publiekrechtelijke bevoegdheid eenzijdig de rechtspositie van de burger te wijzigen. Dat is bij het uitoefenen van privaatrechtelijke bevoegdheden niet aan de orde.

⁷ In beginsel zal DNB binnen 13 weken/62 werkdagen een besluit met betrekking tot de aanvraag nemen. In de praktijk kan DNB echter, afhankelijk van de spoedeisendheid en bereidheid tot medewerking, een dergelijk besluit binnen een kortere termijn nemen.

⁸ Zie bijvoorbeeld Kamerstukken II 2006/07, 25 268, nr. 42.

Dit betekent dat de totstandkoming van een privaatrechtelijke beheersorganisatie niet heel veel sneller kan plaatsvinden dan de oprichting van een wettelijke, publiekrechtelijke beheersorganisatie.

Directie Financieringen

Ons kenmerk
BFI 2010/7652 U

Gelet op de toezegging van mijn ambtsvoorganger ga ik onderstaand nader in op een aantal privaatrechtelijke varianten, te weten de volmacht, de houdstervenootschap en de certificering.

3.1. Volmacht

In de volmachtvariant wordt een privaatrechtelijke rechtspersoon opgericht aan wie een volmacht wordt verleend. Het ligt voor de hand hiertoe een stichting te gebruiken.

Als gevolg van de volmacht is de stichting bevoegd in naam van de Staat rechtshandelingen te verrichten met betrekking tot de staatsparticipaties. Niet de stichting maar de Staat wordt dan gebonden door de handelingen van de stichting.

Deze variant biedt enige vrijheid in de redactie van de statuten van de stichting. De Staat en de stichting hebben ook vrijheid de inhoud en omvang van de volmacht naar eigen inzicht op te stellen. Door een zorgvuldige redactie van statuten en volmacht kan de Staat invloed houden op zwaarwegende en principiële besluiten van de stichting, zoals besluiten met betrekking tot het beloningsbeleid, een toekomstige exit en de relatie met de Europese Commissie. Dergelijke besluiten kan de minister uitsluiten van de te verlenen volmacht. Hierdoor blijft uitsluitend de minister met betrekking tot dergelijke besluiten bevoegd (en niet de stichting).

Bij een herroepelijke volmacht heeft de minister van Financiën ruime mogelijkheden om in te grijpen⁹. Zo kan hij door een voorafgaande mededeling aan de wederpartij dat hij de rechtshandeling niet wenst aan te gaan, bewerkstelligen dat de stichting als gevolmachtigde de rechtshandeling niet tot stand kan brengen. Ook kan de minister de volmacht voorafgaand aan de rechtshandeling herroepen. Hierdoor blijft bij een herroepelijke volmacht de mogelijkheid van politiek gestuurd ingrijpen steeds aanwezig.

Om de operationele slagkracht van de stichting en (de perceptie van) een transparante belangenscheiding te vergroten, kan daarom overwogen worden de volmacht onherroepelijk aan de stichting te verlenen. Een volmacht kan evenwel alleen onherroepelijk zijn voor zover zij strekt tot het verrichten van een rechtshandeling in het belang van de gevolmachtigde of van een derde. Verdedigd zou kunnen worden dat daar in dit geval sprake van is, bijvoorbeeld met het oog op een adequate invulling van de statutaire doelstelling van de stichting. De onherroepelijkheid van de volmacht kan bijvoorbeeld bijdragen aan het statutaire doel om op zakelijke, niet-politieke wijze de staatsparticipaties te beheren.

Een belangrijke beperking van zowel een herroepelijke als onherroepelijke volmacht is evenwel dat de minister te allen tijde zelf zijn bevoegdheden met betrekking tot de staatsparticipaties kan blijven uitoefenen (een volmacht heeft geen zogenoemde privatieve werking). Dit vormt een nadeel van deze variant.¹⁰ Voor zover de reden van het op afstand plaatsen het voorkomen van de

⁹ Tijdens het genoemde Algemeen Overleg werd ook de variant van een politieke volmacht geopperd. Ik veronderstel dat hiermee niets anders is bedoeld dan een herroepelijke volmacht.

¹⁰ Om dit effect te mitigeren zou overwogen kunnen worden dat de Staat met de stichting overeenkomt dat de Staat zijn bevoegdheden als aandeelhouder niet zal uitoefenen. Dit is juridisch toelaatbaar doch lost het probleem niet op. Indien de Staat in weerwil van de overeenkomst toch zijn stemrecht uitoefent (al dan niet bij een aandeelhoudersvergadering) is er weliswaar sprake van een toerekenbare tekortkoming van de Staat, maar dit maakt de uitgebrachte stem vennootschappelijk niet ongeldig.

mogelijkheid van politieke beïnvloeding (onder druk van de Tweede Kamer of de publieke opinie) is, geldt immers dat de mogelijkheid van politieke beïnvloeding aanwezig blijft.

Een onherroepelijke volmacht kan voorts complicaties met zich brengen met het oog op de gewenste exit. Tussentijdse beëindiging van de volmacht is immers niet mogelijk¹¹. Het tijdelijk karakter moet dan ook contractueel worden vastgelegd, zoals bijvoorbeeld voor een periode van twaalf maanden, met een mogelijkheid tot verlenging met een periode van telkens twaalf maanden¹²¹³.

Omdat de staatsparticipaties juridisch en economisch eigendom van de Staat blijven, verandert er ten aanzien van deze participaties begrotingstechnisch niets. De Algemene Rekenkamer behoudt ook de bestaande bevoegdheden bij de staatsparticipaties in de financiële instellingen.

3.2. Houdstervennootschap

Een andere privaatrechtelijke variant is dat de Staat de participaties overdraagt aan een houdstervennootschap (of holding). Hiertoe wordt dan een besloten of naamloze vennootschap opgericht, waarvan de Staat alle aandelen houdt. De relatie tussen de houdstervennootschap en de Staat wordt beheerst door het vennootschapsrecht. In de statuten van de houdstervennootschap kunnen bepaalde besluiten, zoals bijvoorbeeld het beloningsbeleid, een toekomstige exit en met betrekking tot de relatie met de Europese Commissie, aan de voorafgaande goedkeuring van de Staat worden onderworpen. Deze afspraken kunnen eventueel ook contractueel worden vastgelegd¹⁴.

In de statuten kan voorts worden bepaald dat het bestuur gehouden is zich te gedragen naar de aanwijzingen van de Staat betreffende de algemene lijnen van het te voeren beleid op nader in de statuten aangegeven terreinen. Dit betekent echter niet dat de Staat een (specifiek) instructierecht heeft. Wel behoudt de Staat de mogelijkheid naleving van door hem gegeven aanwijzingen af te dwingen door middel van de overige hem toekomende rechten, in het uiterste geval door ontslag en vervanging van het bestuur.

Omdat de staatsparticipaties in deze variant worden overgedragen aan de houdstervennootschap zullen de aandelen van de houdstervennootschap in de administratie van het Rijk worden opgenomen in plaats van de participaties in de financiële instellingen. De Algemene Rekenkamer heeft ten aanzien van de houdstervennootschap de bevoegdheden van artikel 91 de Comptabiliteitswet

¹¹ De onherroepelijke volmacht eindigt, naast het verstrijken van de contractueel overeengekomen termijn, slechts in enkele specifiek in de wet genoemde gevallen, zoals het faillissement van de gevolmachtigde of door opzegging door de gevolmachtigde. Voorts kan de rechtbank op verzoek van de volmachtgever de onherroepelijkheid wegens gewichtige redenen, bijvoorbeeld onvoorziene omstandigheden of kennelijk onredelijk gebruik van de volmacht, wijzigen of buiten werking stellen.

¹²De (onherroepelijke) volmacht kan eventueel ook worden ingericht als een overeenkomst van lastgeving met volmacht. In deze variant is de beheersorganisatie verplicht tot het verrichten van bepaalde rechtshandelingen in naam van de lastgever. In tegenstelling tot de volmacht kan in bepaalde gevallen aan lastgeving een privaat karakter worden toegekend. Dit kan echter alleen indien de lasthebber in eigen naam en niet in naam van de lastgever de rechtshandelingen moet verrichten. In het geval van de beheersorganisatie bestaan de rechtshandelingen naast contractuele rechten onder meer uit het uitoefenen van de aandeelhoudersrechten van de Staat. Deze laatste rechten kunnen echter niet in eigen naam door een ander dan de aandeelhouder worden uitgeoefend.

¹³ Het beëindigen van deze variant geschiedt door het eindigen van de volmacht. Daarna dient de stichting te worden ontbonden en vereffend.

¹⁴ Het ontbreken van de goedkeuring van de Staat heeft geen externe werking. De houdstervennootschap is in beginsel dus gewoon gebonden aan een rechtshandeling van de bestuurders die in strijd was met een statutaire goedkeuringseis. In bepaalde gevallen ontstaat er echter geen gebondenheid van de houdstervennootschap. Zo zal een beroep op gebondenheid van de houdstervennootschap door de wederpartij in strijd zijn met de redelijkheid en billijkheid indien de wederpartij wist dat deze werd vertegenwoordigd zonder inachtneming van de interne beperking of voorwaarde. Andere omstandigheden die op strijd met de redelijkheid en billijkheid kunnen wijzen, zijn kennelijke nadeligheid van de rechtshandeling voor de houdstervennootschap of dat aan de wederpartij is medegegeeld dat de Staat, wiens goedkeuring is vereist, deze niet heeft verleend.

2001. De Algemene Rekenkamer heeft dan echter geen rechtstreekse bevoegdheden meer ten aanzien van ABN AMRO Group N.V. en ASR Nederland N.V.

Directie Financieringen

Ons kenmerk
BFI 2010/7652 U

Gezien het bovenstaande heeft het feit dat de relatie tussen de houdstervennootschap en de Staat wordt beheerst door het vennootschapsrecht bepaalde voordelen. De keerzijde van toepasselijkheid van het vennootschapsrecht is echter dat de houdstervennootschap een eigen vennootschappelijke verantwoordelijkheid heeft. Het bestuur en de raad van commissarissen van de houdstervennootschap dienen daardoor niet alleen het belang van de Staat als aandeelhouder in acht te nemen, maar ook het zelfstandige belang van de houdstervennootschap. Dit vennootschappelijk belang hoeft niet gelijk te lopen met het belang van de Staat en kan de invloed van de Staat op de houdstervennootschap (en dus indirect op de participaties) beperken. Dit kan met name betekenis hebben bij de exit(strategie). Het is volgens het vennootschapsrecht namelijk primair de houdstervennootschap die beslist over het moment en de wijze van exit. Daarbij staat niet automatisch het belang voorop van de Staat als aandeelhouder, noch het belang van de belastingbetaler. Dat is een overwegend nadeel van deze variant.

Fiscale aspecten

Indien de Staat de participaties inbrengt in de houdstervennootschap is de houdstervennootschap in beginsel vrijgesteld van vennootschapsbelasting. Om te voorkomen dat de houdstervennootschap vrijgesteld wordt van vennootschapsbelasting dient in de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 de houdstervennootschap expliciet te worden opgenomen als onderworpen aan de vennootschapsbelasting.

Door de houdstervennootschap expliciet op te nemen in de wet, is het niet langer nodig om participaties expliciet te onderwerpen aan vennootschapsbelasting. Door de deelnemingen te laten houden door een onderworpen houdstervennootschap, zijn de deelnemingen geen vrijgestelde indirecte overheidbedrijven meer¹⁵.

Bij het tussenschuiven van een houdstervennootschap speelt altijd de vraag of er geen sprake is van dividendstripping in de zin van de dividendbelasting.¹⁶ Hierover zal zekerheid kunnen worden gevraagd aan de inspecteur.

3.3. Certificering (stichting administratiekantoor)

In deze variant worden de aandelen overgedragen aan een stichting, waarbij de aandelen worden gecertificeerd en de Staat certificaten van aandelen zal houden. De leningen en securities kunnen niet worden gecertificeerd. Deze blijft de Staat rechtstreeks houden.

De bevoegdheden van de beheersorganisatie worden vastgelegd in de administratievoorwaarden en de statuten van de stichting. Net als bij de houdstervariant is de beheersorganisatie een zelfstandige entiteit die de aandeelhoudersrechten zelfstandig en voor eigen rekening uitoefent. De relatie

¹⁵ Aandeelhouderswisselingen kunnen gevolgen hebben voor de verrekening van fiscale verliezen of de aanspraak op andere fiscale faciliteiten van de participaties en haar dochters in binnen- en buitenland. Voor wat betreft Nederland blijven na het tussenschuiven van de houdstervennootschap de fiscale verliezen verrekenbaar omdat het uiteindelijk belang in de participaties niet veranderd is. In beginsel zou dit ook voor de andere landen niet tot een nadelige fiscale consequentie hoeven leiden, maar dit zou nader moeten worden onderzocht.

¹⁶ Van dividendstripping is sprake indien er een samenstel van rechtshandelingen plaatsvindt, waarbij de opbrengst die is genoten door de bezitter van het aandeel of het dividendbewijs, door middel van een tegenprestatie feitelijk ten goede komt aan een rechtspersoon (de Staat) ten aanzien van wie inhouding niet achterwege mag blijven terwijl dit ten aanzien van degene (houdstervennootschap) die de tegenprestatie heeft verricht wel achterwege mag blijven.

tussen de stichting en de Staat wordt mede beheerst door het vennootschapsrecht. Voorts kunnen ook in deze variant bepaalde besluiten van de stichting aan de voorafgaande goedkeuring van de Staat worden onderworpen, zoals besluiten met betrekking tot het beloningsbeleid, een toekomstige exit en de relatie met de Europese Commissie.

Directie Financieringen

Ons kenmerk
BFI 2010/7652 U

De certificeringsvariant heeft een aantal voordelen ten opzichte van de houdstervariant. Dit komt door de grote vrijheid die men kan betrachten bij het inrichten van de statuten van de stichting en de administratievoorwaarden. Onder meer kan worden bepaald dat de stichting uitsluitend de belangen van de certificaathouders moet nastreven. Hierdoor kan het bestuur van de stichting volledig in het belang van de Staat handelen. Het bestuur van de stichting hoeft in tegenstelling tot de houdstervenootschap namelijk geen eigen vennootschappelijk belang in acht te nemen, mits de statuten en administratievoorwaarden adequaat worden ingericht.

Een exit kan op elk gewenst tijdstip plaatsvinden door in de administratievoorwaarden een regeling op te nemen, inhoudende dat de aandelen bij een voorgenomen vervreemding op verzoek van de Staat dienen te worden gedecertificeerd¹⁷.

Overigens kan met één stichting worden volstaan die voor alle staatsparticipaties wordt gebruikt, waarbij per participatie aparte administratievoorwaarden kunnen worden opgesteld. Na decertificering van de aandelen zal de stichting kunnen worden ontbonden en vereffend.

De certificering komt tot stand doordat de Staat de aandelen "ten titel van beheer" overdraagt aan de stichting die daartegenover certificaten van aandelen uitgeeft aan de Staat. Aangezien de Staat de aandelen slechts ten titel van beheer overdraagt, hoeft er geen waardering van de staatsparticipaties plaats te vinden. Er hoeft ook geen financiële tegenprestatie van de stichting tegenover te staan.

Omdat de Staat via de certificaten de economische belangen bij de aandelen houdt, verandert er ten aanzien van deze participaties begrotingstechnisch materieel niets. Certificering heeft wel gevolgen voor de bevoegdheden van de Algemene Rekenkamer. Omdat de Staat bij certificering in juridische zin niet langer zelf het aandelenkapitaal in de participaties houdt, verliest de Algemene Rekenkamer de bestaande bevoegdheden bij de staatsparticipaties.

Fiscale aspecten

De participaties zullen in deze variant nog steeds expliciet uitgesloten moeten worden van de vrijstelling door opsomming in de Wet op de vennootschapsbelasting 1969¹⁸. Vanuit fiscaal perspectief is de Staat de eigenaar van de aandelen en niet de stichting. Doordat de Staat is vrijgesteld van vennootschapsbelasting zijn de voordelen uit hoofde van de participaties (dividenden en vermogenswinsten) niet belast.

¹⁷ Certificaten van aandelen kunnen worden uitgegeven met of zonder medewerking van de betreffende vennootschap. Indien de certificaten met medewerking van de vennootschap worden uitgegeven, heeft de Staat op grond van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek bepaalde aan certificaathouders toekomstige rechten, zoals het recht tot bijeenroepen van de algemene vergadering met rechterlijke machtiging, het recht om opgeroepen te worden voor de algemene vergadering, het recht tot het bijwonen van en het woord voeren in de algemene vergadering en het indienen van agendapunten voor de algemene vergadering. Teneinde een transparante belangenscheiding te borgen, verdient het dan ook de voorkeur dat de certificaten zonder medewerking van de vennootschap worden uitgegeven.

¹⁸ Door de certificering is de Staat economisch eigenaar en de stichting juridisch eigenaar van de aandelen in de participaties. Niet geheel duidelijk is of bij een dergelijk gesplitst belang de participaties kwalificeren als een indirect overheidsbedrijf. De Hoge Raad heeft op 18 februari 1998 (nr. 33 346, BNB 1998/178c*) beslist dat certificering de uitsluiting van belastingplicht niet in de weg staat.

Door de certificering is er geen sprake van dividendstripping, immers de economische eigenaar van de participaties (de Staat) is niet veranderd. De overdracht van de aandelen aan de stichting tegen uitreiking van certificaten van aandelen aan de Staat levert geen heffing van Nederlandse vennootschapsbelasting op bij de stichting, Staat of de participaties, ongeacht of de stichting zelf vrijgesteld is of niet¹⁹.

De certificering kan gevolgen hebben voor de verrekening van fiscale verliezen of de aanspraak op andere fiscale faciliteiten van de participaties en hun dochters in binnen- en buitenland. In Nederland blijven na de certificering de fiscale verliezen verrekenbaar omdat het uiteindelijke belang in de participaties niet veranderd is. In beginsel zou dit ook voor de andere landen niet tot een nadelige fiscale consequentie hoeven leiden, maar dit zou nader moeten worden onderzocht.

Als de Staat via de stichting nog voldoende mate van zeggenschap houdt over de participaties zal de Europese Commissie waarschijnlijk geen bezwaren hebben tegen de certificering. Het is echter nodig dit vooraf met de Europese Commissie af te stemmen.

3.4 Resumé privaatrechtelijke varianten

Van de besproken privaatrechtelijke varianten heeft de volmacht als belangrijk nadeel dat deze in geen enkel geval de minister belemmert zelf zijn bevoegdheden met betrekking tot de staatsparticipaties uit te oefenen (de volmacht heeft geen privatieve werking). Dit vormt een nadeel van deze variant. Voor zover de reden van het op afstand plaatsen het voorkomen van de mogelijkheid van politieke beïnvloeding is, geldt immers dat deze steeds aanwezig blijft.

Bij de houdstervariant is het grootste nadeel de toepasselijkheid van het vennootschapsrecht. Het bestuur en de raad van commissarissen van de houdstervenootschap dienen niet alleen het belang van de Staat als aandeelhouder in acht te nemen maar ook het belang van de vennootschap. Dit vennootschappelijk belang hoeft niet gelijk te lopen met het belang van de Staat en kan de invloed van de Staat op de houdstervenootschap (en dus indirect op de participaties) beperken, hetgeen wellicht met name repercussies heeft bij de exit(strategie).

De variant met certificering heeft deze nadelen niet. Indien de Kamer hecht aan een vorm van afstand die minder ver gaat dan de afstand die met wetgeving kan worden gerealiseerd, dan lijkt certificering de aangewezen weg.

4. Adviesvariant

Tijdens het genoemde Algemeen Overleg heeft mijn voorganger de suggestie gedaan na te denken over een adviesvariant (door hem Actal-variant genoemd). Hij kon zich voorstellen dat een klein college van wijze mannen of vrouwen wordt geformeerd die een opdracht krijgt om bij alles wat de Staat doet vanuit de aandeelhouderschapverantwoordelijkheden, een onafhankelijke opinie te formuleren of de Staat zijn verantwoordelijkheden voldoende gescheiden houdt. Die opinie zou aan de Tweede Kamer kunnen worden aangeboden. Concreet zou dat bijvoorbeeld betekenen dat als de minister van Financiën een brief aan de Tweede Kamer stuurt over de ontwikkelingen bij de tijdelijke staatsparticipaties in de financiële instellingen, die brief vergezeld gaat van (of

¹⁹ Indien de stichting geacht wordt een onderneming te drijven en aan vennootschapsbelasting dient te worden onderworpen, dient dit in de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 te worden opgenomen.

gevolgd wordt door) een opinie van het adviesorgaan over de vraag of de Staat juist opereert in het licht van de verschillende verantwoordelijkheden van de minister van Financiën.

Directie Financieringen

Ons kenmerk
BFI 2010/7652 U

Een dergelijke adviescollege is denkbaar, maar doet naar mijn mening onvoldoende recht aan de strekking van de motie-Weekers c.s. Daarom heb ik deze variant verder niet uitgewerkt.

5. Afsluiting

De praktijk van alle dag laat zien dat de doelstellingen van de motie-Weekers c.s. ook in de huidige constellatie worden waargemaakt (te weten transparante belangenscheiding, geloofwaardige exitstrategie en zakelijk, niet-politiek beheer). De vraag of de oprichting van een afzonderlijke beheersorganisatie gerechtvaardigd is, is daarom nog steeds actueel. Beantwoording van die vraag gaat vooraf aan de bespreking van de juridische vormgeving van een eventuele beheersorganisatie. Gelet op de toezegging van mijn voorganger ben ik evenwel ingegaan op de mogelijke vormgeving van zo'n beheersorganisatie.

Indien het de bedoeling van uw Kamer is de verantwoordelijkheid van de minister van Financiën ten aanzien van de tijdelijke staatsparticipaties in financiële instellingen te beperken en een beheersorganisatie werkelijk autonomie te bieden, dan moeten de taak van de beheersorganisatie en de verhouding met de minister van Financiën wettelijk geregeld worden. Op die wijze wordt het meeste recht gedaan aan de strekking van de motie-Weekers c.s. Ook worden op die wijze de bevoegdheden van de Algemene Rekenkamer geborgd.

Een voorontwerp van een wet daartoe is als bijlage opgenomen. Indien uw Kamer dat wenst, ben ik bereid een dergelijk wetsvoorstel na een korte consultatieperiode voor te leggen aan de Ministerraad met het oog op advisering door de Raad van State. Een nieuw kabinet kan dan, gehoord het advies van de Raad van State, besluiten over indiening bij de Staten-Generaal.

Als uw Kamer een voorkeur heeft voor een lichtere vorm van afstand, waarbij geen wetgevingstraject hoeft te worden doorlopen, dan lijkt certificering van de aandelen in ASR Nederland N.V. en ABN-AMRO Group N.V. een werkbare mogelijkheid.

Bij een eventuele keuze voor certificering zal een toetsing aan het stichtingenkader moeten plaatsvinden, overleg moeten worden gevoerd met de Algemene Rekenkamer, de Europese Commissie en DNB. Ook zullen conceptstatuten voor een Stichting Administratiekantoor en concept certificeringsvoorwaarden moeten worden opgesteld. Vervolgens moet de oprichting worden voorgehangen bij de Staten-Generaal (op grond van artikel 34 van de Comptabiliteitswet 2001).

Hoogachtend,

de minister van Financiën,

mr. drs. J.C. de Jager