

Vergaderjaar 2008–2009

31 371

Kredietcrisis

Nr. 32

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 29 oktober 2008

Met deze brief wil ik de Tweede Kamer nader informeren over de versterking van het kapitaal van Aegon N.V. door de Staat.

In deze brief wordt de volgende indeling gehanteerd.

- 1 Inleiding
- 2 Reden versterking kapitaal Aegon
- 3 Beschrijving van de wijze van versterking van het kapitaal door de Staat
- 4 Waardering
- 5 Governance en bezoldigingsbeleid
- 6 Gevolgen voor het bedrijf en de werknemers
- 7 Financiële gevolgen voor de Staat en de burger
- 8 Concurrentieaspecten

De minister van Financiën,
W. J. Bos

1. Inleiding

Over de ontwikkelingen op de financiële markten heb ik de afgelopen weken uitvoerig met u van gedachten gewisseld. Ik heb u toegelicht dat de Nederlandse overheid verschillende maatregelen heeft getroffen die ertoe kunnen bijdragen dat de onrust op de financiële markten wordt getemperd. In deze brief zal ik ingaan op de versterking van het kapitaal van Aegon N.V. (de holding, hierna aangeduid als Aegon) via een lening aan de Vereniging Aegon. De vereniging gebruikt het met de lening verkregen geld om het kapitaal van Aegon te versterken. De methode om het kapitaal van Aegon te versterken is vergelijkbaar met de methode om het kernkapitaal van ING te versterken. Voor een uiteenzetting over de versterking van het kernkapitaal van ING verwijs ik naar mijn brief van 20 oktober 2008 (Kamerstukken II 2008/09, 31 371, nr. 23).

2. Reden versterking kapitaal Aegon

In mijn brief van 10 oktober jl. (Kamerstukken II 2008/09, 31 371, nr. 18) heb ik toegelicht dat de Nederlandse overheid zich heeft gecommitteerd aan het verstrekken van kapitaal aan banken en verzekeraars in Nederland, ongeacht hun omvang, die fundamenteel gezond en levensvatbaar zijn, maar die desalniettemin met het oog op de uitzonderlijke markt-omstandigheden hun solvabiliteitsratio wensen te verhogen. Deze uitzonderlijke omstandigheden vragen om daadkrachtige maatregelen teneinde het vertrouwen in en de stabiliteit van het Nederlandse financiële stelsel dat in de kern gezond is, te waarborgen. Primair richt het crisismanagement in het kader van de financiële stabiliteit zich op bancaire instellingen, vanwege de cruciale betekenis van de bancaire diensten voor het functioneren van de gehele economie. Gelet op de toegenomen verwevenheid van de financiële sector, en de inmiddels gebleken grote negatieve vertrouwenseffecten die problemen in een financiële instelling op zowel de bancaire als de verzekeringssector veroorzaken, is zoals hierboven gemeld het crisisinstrumentarium ten behoeve van kapitaalversterking niet beperkt tot bancaire instellingen, maar ook opengesteld voor verzekeraars.

Aegon is een financieel gezonde verzekeraar; haar liquiditeit en solvabiliteit zijn en waren op orde. Aegon is een internationaal beursgenoteerd concern en één van de toonaangevende financiële instellingen in Nederland. Het is in hoofdzaak een verzekeringsbedrijf met langlopende verplichtingen, waaronder veel pensioenverplichtingen en verzekeringspolissen. Daarmee is Aegon een belangrijke hoeder van spaargelden van particulieren. Een vertrouwensbreuk rond Aegon zou grote implicaties hebben voor het algehele vertrouwen in de Nederlandse financiële sector. Na de val van Lehman Brothers in de VS kwamen de internationale financiële instellingen bijna zonder uitzondering in zwaar weer. Uit onder andere de sterke verhoging van de prijs voor Credit Default Swaps (CDS), een soort verzekering tegen financiële problemen, bleek dat het vertrouwen van de markt in Aegon sterk gedaald was, terwijl hiervoor op basis van haar liquiditeits- en solvabiliteitspositie geen directe aanleiding voor was, al ontkwam ook Aegon niet aan boekhoudverliezen en een zekere mate van afwaardering van de beleggingsportefeuille. Mede hierdoor is voor Aegon de noodzaak ontstaan om de kapitaalpositie te versterken om een problematische downgrading door de rating agencies te voorkomen, die in de huidige omstandigheden vrijwel zeker tot een ernstige neerwaartse spiraal zou hebben geleid: weglopende (professionele) klanten, financieringsproblemen die in de huidige geldmarkten moeilijk zijn op te lossen, operationele verliezen, verslechtering van de kapitaalsbasis, een verdere downgrading etc. Maar ook: wéér een financiële instelling die in de problemen zou komen hetgeen meteen het vertrouwen in vele andere

financiële instellingen ook zou ondermijnen en de financiële stabiliteit verder zou ondergraven. Een kapitaalversterking via de markt is in de huidige situatie zeer moeilijk, zo niet onmogelijk, mede omdat de pogingen ertoe in de marktomstandigheden van vandaag vertrouwensvragen oproepen.

Het versterken van de kapitaalpositie van Aegon is bedoeld om deze ontwikkelingen te voorkomen en het vertrouwen in Aegon en daarmee het financiële stelsel te herstellen. Om die reden is – in overleg met DNB – besloten tot kapitaalversterking van Aegon door de Staat

3. Beschrijving van de wijze van versterking van het kapitaal door de Staat

Aegon heeft in de media bekend gemaakt dat zij, naar aanleiding van de aankondiging door de Nederlandse overheid inzake de mogelijkheid van kapitaalversterking voor financiële ondernemingen zoals hiervoor toege-licht, heeft nagedacht of zij hiervan gebruik zou willen maken. Met het oog hierop heeft Aegon contact gezocht met het ministerie van Financiën en DNB om de mogelijkheden en eventuele wenselijkheid van kapitaalversterking te bespreken.

Aegon voldoet aan de criteria zoals die in de eerder aangehaalde brief van 10 oktober jl. zijn geformuleerd met betrekking tot financiële instellingen die voor kapitaalsteun in aanmerking kunnen komen. Ook DNB is deze mening toegeedaan. DNB en het ministerie van Financiën zijn voorts tot de conclusie gekomen dat het in dit tijdgewricht verstandig is om de solvabiliteit van Aegon verder te versterken. Versterking van kapitaal van financiële ondernemingen is een ontwikkeling die overal in Europa gaande is. De afgelopen weken is duidelijk geworden dat veel Europese banken en in toenemende mate verzekeraars werken aan een verhoging van hun kapitaal. De regering en DNB achten het, evenals Aegon zelf, wenselijk dat Aegon een sterke kapitaalpositie heeft die vergelijkbaar is met andere financiële ondernemingen. Bovendien kan de versterkte solvabiliteit ook als extra buffer functioneren nu sprake is van nog steeds verder verslechterende economische omstandigheden.

Zoals ik u in de eerdergenoemde brief van 10 oktober jl. heb toegelicht, kan een bijdrage van de Staat verschillende vormen aannemen, zoals een participatie via preferente aandelen, of anderszins indien de rechtsvorm, groepsstructuur of andere overwegingen dat wenselijk maken.

DNB, Aegon en het ministerie van Financiën hebben overleg gevoerd over de wijze waarop de versterking van de solvabiliteitspositie van Aegon het beste vorm zou kunnen krijgen. Gekozen is voor een constructie die leidt tot versterking van het kapitaal van Aegon, die de hele groep ten voordeel strekt.

Het kapitaal van de Aegon-groep is met € 3 miljard versterkt. Bij het bepalen van de wenselijke hoogte van het bedrag is gekeken naar de stress-tests van de toezichthouder en de uitgangspunten van rating agenc-ies.

Op verzoek van Aegon is gekozen voor een soortgelijke wijze van verstreking van kapitaal aan Aegon die al eerder door Aegon is gehanteerd, namelijk via de Vereniging Aegon. De Vereniging Aegon heeft kort gezegd als doelstelling om lange termijn belangen van alle «stakeholders» van Aegon te waarborgen. De kapitaalverstrekking van de Staat sluit daarbij aan. Er is een lening aan de Vereniging Aegon verstrekt die op haar beurt

securities verwerft, uitgegeven door Aegon. Aldus is in economisch opzicht het eigen vermogen van Aegon versterkt.

De lening bedraagt € 3 miljard. Hierbij wordt aangetekend dat Aegon € 1 miljard binnen één jaar mag terugbetalen tegen specifieke voorwaarden.

De lening en de rente die de vereniging moet betalen, zijn direct gekoppeld aan de securities en de dividenden die Aegon betaalt. Daarom wordt hierna korthedshalve alleen over de securities gesproken.

Bij de vormgeving van de manier waarop het kapitaal is versterkt, is in overeenstemming met de voorkeur van Aegon, in navolging van ING, gekozen voor speciale *securities*. Deze stukken hadden de voorkeur van Aegon, omdat Aegon daarmee direct zou kunnen beschikken over het extra kapitaal. Gebleken is dat Aegon bereid was te voldoen aan de voorwaarden van de Staat, derhalve was er geen bezwaar tegen om aan de voorkeur van Aegon tegemoet te komen.

De investering betreft via de Vereniging Aegon € 3 miljard aan securities met een prijs van € 4 per stuk.

De jaarlijkse coupon per stuk is het hoogste van:

- 1) € 0,34, of
- 2) 110 procent van het dividend over 2009, 120 procent van het dividend over 2010 en 125 procent van het dividend over 2011 en eventuele volgende jaren.

Wanneer geen dividend wordt betaald door Aegon in het voorafgaande jaar, zal ook de coupon niet betaald worden.

Omdat Aegon in 2008 een interim-dividend heeft uitgekeerd en de participatie een korte eerste coupon heeft, krijgt de Staat in het voorjaar van 2009 een uitkering van ongeveer € 124 mln. (uitgaande van een uitstaand bedrag van € 3 mld.).

De kapitaalverstrekking kan eindigen op een aantal manieren. Wanneer Aegon andere mogelijkheden van kapitalisatie dan de lening van de Staat prefereert, bijvoorbeeld omdat private financiering goedkoper is, kan Aegon de securities van de vereniging voor € 6 per stuk terugkopen (150% van de uitgifteprijs). De vereniging betaalt daarmee de lening terug.

De kapitaalverstrekking is zodanig vormgegeven dat in de loop der jaren de *incentives* vanwege onder andere de toenemende coupon voor Aegon toenemen om de lening van de Staat te beëindigen. Als het dividend in het betreffende jaar hoger is dan de coupon van 8,5 procent wordt deze coupon verhoogd: in het eerste volle jaar tot 110 procent van het dividend, in het jaar daarop tot 120 procent en daarna tot 125 procent. Na drie jaar mag Aegon daarnaast ook beslissen om de securities te converteren in gewone aandelen. Daaraan is onlosmakelijk verbonden dat de Staat er dan voor mag kiezen de aankoopprijs van de securities in cash terug te krijgen (tegen 100% van de uitgifteprijs).

De eerste € 1 miljard kan tegen speciale voorwaarden worden afgelost mits dit in het eerste jaar al wordt terugbetaald; daarna gelden de normale voorwaarden. Aegon dient deze € 1 miljard in cash terug te betalen en dient in dit geval in ieder geval over dat jaar de coupon te betalen (8,5% rente), ook al is het dividend lager. Daarenboven dient Aegon mogelijk een extra vergoeding te betalen. Dit is afhankelijk van de aandelenkoers. Aegon betaalt geen extra vergoeding, indien de koers € 4 of lager is. Is de koers boven een bedrag van € 4, dan is wel een extra vergoeding verschuldigd. De maximale extra vergoeding, bij terugbetaling bij een koers van € 5 of meer aan het eind van het jaar, bedraagt € 130 miljoen

(13%). Indien de koers tussen de € 4 en € 5 bedraagt, geldt een pro rata vergoeding tussen de 0 en 130 miljoen euro (en tevens pro rata naar de periode binnen het eerste jaar waarover Aegon hiervan gebruik maakt).

Zoals gezegd kwalificeert de gekozen vorm van kapitaalversterking voor accounting- en toezichtsdoeleinden als eigen vermogen. Deze vorm beoogt de markt vertrouwen te geven in een solide kapitaalstructuur van Aegon. Daarnaast vormt deze wijze van versterking ook een gezonde financiële propositie voor de Staat, zonder de belangen van Aegon en haar aandeelhouders uit het oog te verliezen.

De (financiële) voorwaarden die aan de transactie zijn verbonden zorgen ervoor dat de marktwerking in Nederland zo min mogelijk wordt verstoord. De transactie is marktconform vormgegeven. Overigens draagt Aegon de kosten van de transactie. Zie ook paragraaf 9 *Concurrentie-aspecten*.

4. Waardering

Bij de onderhandelingen over de prijs en het rendement van de kapitaalinjectie is aansluiting gezocht bij de marktprijs van de aandelen Aegon. Gelet op het verloop van de koers van het aandeel Aegon, bestond aanleiding aan te sluiten bij de recente gemiddelde beurskoers van het aandeel Aegon (op € 4). Zo lag de slotkoers in de VS op vrijdag jl. omgerekend op 3,95 euro en het weekgemiddelde op 4,04 euro. Bij ING was er – gelet op het verloop van de koers op vrijdag 17 oktober jl. – gekozen voor de slotkoers van de beursdag op donderdag 16 oktober jl. en is ook gekeken naar gemiddelde cijfers in direct daaraan voorafgaande periode. De gevolgde methode is marktconform.

5. Governance en bezoldigingsbeleid

De afspraken met Aegon op dit gebied zijn vergelijkbaar met de afspraken die zijn gemaakt met ING. Afgesproken is dat de overheid twee leden voor de Raad van Commissarissen van Aegon zal voordragen. Deze commissarissen beschikken over een goedkeuringsrecht ten aanzien van belangrijke beslissingen, zoals voorgenomen fusies of overnames ter waarde van meer dan 25 procent van het eigen vermogen van Aegon. Op deze wijze is gewaarborgd dat de Staat invloed kan hebben op belangrijke beslissingen die een impact zouden kunnen hebben op haar investering. Bovendien treden deze Commissarissen toe tot het Audit, het Remuneration, en het Nominating Committee van de Raad van Commissarissen. Anders dan bij ING treden de staatscommissarissen evenwel niet toe tot een Corporate Governance Committee, omdat bij Aegon een dergelijk comité niet bestaat.

Zoals ik in mijn brief van vrijdag 10 oktober jl. heb medegedeeld, stel ik aan instellingen die gebruik maken van de mogelijkheid om hun kapitaal te versterken voorwaarden met betrekking tot het beloningsbeleid. Met Aegon heb ik afgesproken dat de leden van de Raad van Bestuur van Aegon afstand doen van hun bonussen over 2008. Daarnaast wordt conform de Code Tabaksblat de vertrekregeling beperkt tot één vast jaar-salaris.

Op het toekomstige bezoldigingsbeleid kunnen de door de Staat voorgedragen commissarissen invloed uitoefenen via de Raad van Commissarissen. Voorstellen over veranderingen in het bezoldigingsbeleid aan de aandeelhouders moeten namelijk door de door de Staat voorgedragen commissarissen worden goedgekeurd; zonder deze goedkeuring kunnen dergelijke voorstellen dus niet aan de aandeelhouders worden voorgelegd.

6. Gevolgen voor het bedrijf en de werknemers

De Nederlandse Staat heeft geen direct aandeel in Aegon genomen en zal dan ook geen aandeelhoudersrol vervullen. Dit ligt anders indien tot conversie van de securities zou worden overgegaan.

Wat betreft de werknemers van Aegon verandert er niets als gevolg van deze kapitaalinjectie, behoudens dat de situatie van Aegon in internationaal verband verbeterd is. Aegon heeft zich gecommitteerd aan de ontwikkeling van een duurzaam beloningsbeleid voor de Raad van Bestuur en senior management om ervoor te zorgen dat ze in lijn zijn en blijven met nieuwe internationale standaarden. Hierbij zullen, rekening houdend met het gelopen risico, de prikkels worden versterkt voor lange termijn waardevervorming en het minimaliseren van «*rewards for failure*».

7. Financiële gevolgen voor de Staat en de burger

De investering van de Staat van € 3 miljard heeft geen rechtstreekse gevolgen voor de belastingbetaler. De investering kan worden aangemerkt als een financiële transactie. De Nederlandse Staat leent voor zo'n transactie op de financiële markten. Bij een dergelijke financiële transactie staat tegenover de verschaffing van kapitaal door de Staat ook een groter bezit van de Staat in de vorm van een vordering. Dit betekent dat het geheel in beginsel neutraal verloopt. De financiering hiervan telt dus niet mee in het EMU-saldo.

Voor de bovengenoemde transactie geldt wel dat de overheidsschuld toeneemt. Dit leidt tot hogere rentelasten voor de Staat. Daar staan echter hogere opbrengsten voor de Staat tegenover. De te verwachten coupon is naar verwachting meer dan de extra rentelasten op de overheidsschuld. Het is nog onduidelijk wat de uiteindelijke opbrengst zal zijn van de afstoting van de investering. Overigens merk ik op dat dividendopbrengsten en renteopbrengsten wel meetellen in het EMU-saldo.

De budgettaire verwerking van de gehele financiering zal plaatsvinden op hoofdstuk IXB van de Rijksbegroting bij het eerstvolgende budgettaire verwerkingsmoment. Dit zal bij de Najaarsnota gebeuren (tweede supplementaire begroting 2008).

8. Concurrentieaspecten

De faciliteit die op 9 oktober jl. door de Nederlandse Staat beschikbaar is gesteld, is gericht op gezonde en levensvatbare financiële ondernemingen die met onvoorziene schokken te kampen hebben.

Verzekeraars kennen andere kenmerken dan banken. Liquiditeitsproblemen spelen in beginsel niet bij verzekeraars, daardoor zijn eventuele problemen bij verzekeraars van andere aard dan bij banken. De kapitaalinjectie bij Aegon die voldoet aan de solvabiliteitseisen, geeft geen reden om te twijfelen aan de gezondheid van het Nederlandse verzekeringswezen.

Aan gebruik van de faciliteit door de financiële instellingen zijn door de Staat voorwaarden gesteld, die al eerder aan u zijn gecommuniceerd in de eerdergenoemde brief van 10 oktober jl.

Met deze maatregel is niet beoogd om enig concurrentievoordeel voor Aegon ten opzichte van andere financiële instellingen te bewerkstelligen. Het is uiteraard de bedoeling van de Nederlandse Staat er nauwlettend op toe te blijven zien dat sprake blijft van een gelijk speelveld binnen de

Nederlandse financiële sector. Hiertoe is onder meer overeengekomen dat Aegon in haar commerciële uitingen geen (oneigenlijk) gebruik maakt van deze kapitaalversterking.

Er is ten aanzien van de kapitaalversterking reeds contact geweest met de Europese Commissie over de vormgeving en het karakter van deze maatregel. Nederland zal in goed overleg blijven met de Europese Commissie en de benodigde informatie die de Europese Commissie nodig heeft om tot een oordeel te komen zo spoedig mogelijk verstrekken. Het is vervolgens aan de Europese Commissie om een oordeel te vellen over de vraag of sprake is van staatssteun.