

Vergaderjaar 2007–2008

**28 165**

**Deelnemingenbeleid Rijksoverheid**

**Nr. 69**

**BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 7 december 2007

Met deze brief bied ik uw Kamer de door mij begin 2007 toegezegde Nota Staatsdeelnemingenbeleid aan. Deze Nota treedt in plaats van de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid uit 2001 en bevat het beleid zoals dat vanaf heden zal worden toegepast op het beheer van de staatsdeelnemingen.

De minister van Financiën,  
W. J. Bos

### 1 Inleiding en samenvatting

In een overleg met de Tweede Kamer op 15 maart 2007 is afgesproken dat er in 2007 een nieuwe nota zal worden opgesteld over het te voeren deelnemingenbeleid. In dit overleg is tevens toegezegd dat deze nota ook een evaluatie van de huidige staatsdeelnemingenportefeuille zal bevatten. In een voortgezet overleg op 28 maart 2007<sup>1</sup> is die toezegging nader gespecificeerd: «De nota zal worden toegespitst op de vraag [...] hoe om te gaan met het borgen van publieke belangen en wat de relevantie van die afweging is voor de deelnemingen die nu nog in portefeuille zijn.»

De minister van Financiën heeft destijds de Tweede Kamer tevens toegezegd met de nieuwe nota deelnemingenbeleid het accent te willen verschuiven van het afstoten van staatsdeelnemingen naar het actief beheren van staatsdeelnemingen. Hij wenste als aandeelhouder de borging van publieke belangen daarbij nadrukkelijker te betrekken en wat hem betreft staan in de praktische uitwerking daarvan vier mogelijkheden centraal: meekijken naar (de invulling van) de strategie, meekijken naar grote investeringsbeslissingen, meekijken, zo niet beslissen, over bezoldigingsbeleid en beoordelen van de vermogensstructuur. In alle gevallen blijft het uitgangspunt voorop staan dat staatsdeelnemingen doelmatig worden beheerd.

Tot op heden vormde de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid van 18 december 2001<sup>2</sup> de basis van het deelnemingenbeleid. Deze nota schetste een kader voor het aangaan, beheren en afstoten van deelnemingen. Voor het afstoten was de beleidslijn een voortzetting van de lijn uit de daaraan voorafgaande nota van december 1996.<sup>3</sup> Bestaande deelnemingen moesten worden afgestoten als dat, met inachtneming van de publieke en zakelijke belangen, mogelijk was. Een lijn van «privatiseren, tenzij» dus.

Met betrekking tot het beheer stond in de nota van 2001 een meer zakelijke en professionele aansturing door de Staat als aandeelhouder centraal, tegen de achtergrond van de toen aanstaande veranderingen van Boek 2 Burgerlijk Wetboek met een sterkere rol voor de aandeelhouder. De Staat zou zoveel mogelijk gelijk private aandeelhouders gebruik moeten maken van zijn aandeelhoudersbevoegdheden, zonder voor zichzelf bijzondere voorrechten te creëren. Publieke en zakelijke verantwoordelijkheden zouden zoveel mogelijk moeten worden onderscheiden. De relevante publieke belangen zouden het beste kunnen worden verankerd in wet- en regelgeving, concessievoorwaarden, overeenkomsten en dergelijke en niet zozeer via de privaatrechtelijke weg van de uitoefening van het aandeelhouderschap. De uitoefening van het aandeelhouderschap werd – met uitzondering van enkele zogenoemde beleidsdeelnemingen – centraal bij Financiën ondergebracht.

Voor het aangaan van nieuwe deelnemingen, ten slotte, was de beleidslijn om hier terughoudend in te zijn. Nieuwe deelnemingen zouden alleen moeten worden aangegaan als dat, na zorgvuldige afweging van alle alternatieven, de beste keuze zou zijn. Bij oprichting moest rekening worden gehouden met een aantal randvoorwaarden. Dit beleid met betrekking tot het aangaan van nieuwe deelnemingen blijft op hoofdlijnen met onderhavige nota gehandhaafd, maar wordt nog op een aantal punten verder verduidelijkt.

<sup>1</sup> Tweede Kamer, Handelingen 2006–2007, nr. 54, pp. 3085–3089.

<sup>2</sup> Tweede Kamer, Kamerstuk 2001–2002, 28 165, nr. 2.

<sup>3</sup> Tweede Kamer, Kamerstuk 1996–1997, 25 178, nrs. 1–2.

In de afgelopen jaren is door verkoop van onder meer de resterende belangen in KPN, TNT en Pinkroccade en de verkoop van bedrijven als SDU, Nozema en het Archeologisch Dienstencentrum (ADC) het totale aantal deelnemingen gedaald. Er is in deze periode ook een aantal nieuwe deelnemingen bijgekomen. Nieuwe deelnemingen zijn bijvoorbeeld ontstaan door verwerving, zoals TenneT, splitsing van een bestaande deelneming, zoals Gasunie en GasTerra, of door oprichting en participatie, zoals Meerstad of Havenbedrijf Rotterdam. Als gevolg van beide ontwikkelingen is het aantal staatsdeelnemingen gedaald van boven de 40 in 2001 tot 35 nu.

Zowel met betrekking tot het afstotingsbeleid als het beheer van de resterende deelnemingen is het kabinet van oordeel dat het huidige deelnemenbeleid aan herziening toe is. De reden hiervoor is gelegen in het veranderde karakter van de portefeuille staatsdeelnemingen en de toegenomen maatschappelijke zorg voor de publieke belangen die hiermee gemoeid zijn. Ondernemingen die reeds volledig commercieel opereerden in een marktsituatie, zoals Pinkroccade en KPN, zijn inmiddels verkocht. De belangrijkste bedrijven die nu nog in portefeuille zitten, zijn veelal bedrijven die opereren vanuit een natuurlijk en/of gereguleerd monopolie, bijvoorbeeld op het gebied van infrastructuur zoals TenneT, NS en Schiphol, bedrijven die dienstverlening voor de overheid of overheidsgerelateerde organisaties verzorgen en deelnemingen met een specifieke publieke taak zoals gebiedsontwikkeling.

Voor de publieke belangen die met deze deelnemingen gemoeid zijn, geldt dat borging daarvan via uitsluitend wet- en regelgeving en toezicht in sommige gevallen als te rigide wordt ervaren. Dat heeft er onder meer mee te maken dat de betreffende publieke belangen in sommige gevallen niet anders dan in algemene termen kunnen worden omschreven, in de tijd aan verandering onderhevig kunnen zijn en/of dat naleving van de randvoorwaarden niet afgedwongen kan worden. Publiek aandeelhouderschap kan wat dat betreft aanvullend zijn. De discussie rond Schiphol is hiervoor illustratief. Als één van de publieke belangen is daar geformuleerd «continuïteit van de luchthaven als vitale schakel in de mainport»<sup>1</sup>. Door de Raad van Verkeer en Waterstaat en ook in het Parlement zijn echter twijfels geuit of het gekozen wettelijke borgingsinstrument van de exploitatievergunning gekoppeld aan de erfpachtconstructie van de grond, in de praktijk in alle gevallen wel voldoende effectief zou kunnen zijn. Er is over de inzet van dat specifieke instrument ook wel gezegd dat het hier wel een uiterst zwaar instrument betreft, waarvan de gevolgen van het gebruik zodanig verstrekkend zijn dat de vraag kan worden gesteld of inzet daarvan wel een reële optie is. Conclusie was uiteindelijk dat het aanvullend daarop noodzakelijk was dat de Staat ook via het blijvende aandeelhouderschap in Schiphol nog zou moeten kunnen ingrijpen – door bijvoorbeeld als aandeelhouder de raad van commissarissen naar huis te sturen (als minder verstrekkende optie dan het intrekken van de vergunning) – indien de continuïteit van de mainport in gevaar zou komen. In bepaalde gevallen moet actief publiek aandeelhouderschap dus een blijvende aanvullende rol spelen, waarbij uiteraard wel een evenwicht moet worden gevonden tussen de borging van de publieke belangen en doelmatigheid. Publiek aandeelhouderschap en instrumenten als concessies en vergunningen vullen elkaar in deze visie aan bij de behartiging van publieke belangen.

Gezien het geconstateerde sterke publieke karakter van de deelnemingen die nog in portefeuille zijn en het feit dat borging van de betreffende publieke belangen door enkel wet- en regelgeving in sommige gevallen als te rigide wordt ervaren, ligt afstoting van deze deelnemingen niet voor de hand. Dit betekent niet dat het bij voorbaat uitgesloten is dat belangen

---

<sup>1</sup> Tweede Kamer, Kamerstuk 2003–2004, 25 435, nr. 7.

in sommige deelnemingen in de toekomst worden afgestoten. Privatisering blijft een optie als blijkt dat het aandeelhouderschap van de Staat geen of weinig toegevoegde waarde heeft in het kader van de borging van publieke belangen. Daarnaast moet voldoende duidelijk zijn dat de continuïteit van de dienstverlening door privaat aandeelhouderschap niet in gevaar komt en privaat aandeelhouderschap toegevoegde waarde heeft voor de betreffende onderneming en de kwaliteit van de activiteiten die worden uitgeoefend. Uitsluitend het argument dat private aandeelhouders in het algemeen belang hebben bij een financieel-economisch efficiëntere bedrijfsvoering is voor verkoop echter niet afdoende. Deze nieuwe lijn ten aanzien van de huidige portefeuille staatsdeelnemingen kan worden samengevat als «publiek, tenzij».

Ten aanzien van dit soort ondernemingen met een sterk publiek karakter, is onder meer vanuit het Parlement de afgelopen jaren ook steeds nadrukkelijker naar voren gebracht dat de scheiding van de verschillende rollen die de Staat vervult, enerzijds de zakelijke aansturing als aandeelhouder en anderzijds het behartigen van de publieke belangen via uitsluitend publiekrechtelijke instrumenten als wet- en regelgeving, als te rigide wordt ervaren. Er zou een beter evenwicht moeten worden gevonden tussen deze rollen, waarbij het publieke belang ook binnen de uitoefening van het aandeelhouderschap een duidelijkere plek moet krijgen. Een actievare invulling van het aandeelhouderschap door de Staat dus, waarbij naast zakelijke aspecten ook de borging van publieke belangen wordt nagestreefd. Een recent voorbeeld hiervan vormt de invulling van het bezoldigingsbeleid van de bestuurders van NS. In de toekenning van het variabele deel van de beloning zijn naast bedrijfseconomische criteria inmiddels ook criteria opgenomen die direct verband houden met publieke belangen, zoals de punctualiteit.

Tegen deze achtergrond acht het kabinet het wenselijk om binnen de uitoefening van het aandeelhouderschap het publiek belang een duidelijkere plaats te geven. In deze nota wordt aangegeven op welke wijze het kabinet dit wil vormgeven.

Bij het beheer van de deelnemingenportefeuille wil het kabinet in beginsel vasthouden aan de huidige centrale rol bij de uitoefening van het aandeelhouderschap door Financiën. De geconcentreerde zakelijke aanpak heeft positieve resultaten opgeleverd met betrekking tot onder meer de corporate governance en de financiële discipline bij de deelnemingen. Een versnippering van het aandeelhouderschap kan tot verlies van geconcentreerde kennis leiden en brengt ook de uniformiteit in het beheer in gevaar. Wel moet de uitoefening van het aandeelhouderschap door Financiën nadrukkelijker worden afgestemd op het meenemen van publieke belangen. Daartoe zal regelmatig met de betreffende vakdepartementen worden afgestemd en zullen de vakdepartementen nadrukkelijk worden betrokken bij bijvoorbeeld de vraag of de strategie van de onderneming voldoende in lijn is met de betrokken publieke belangen. Zo zal ten minste de inbreng op de aandeelhoudersvergadering vooraf met het vakdepartement worden besproken. Hiermee zal in aanloop naar de aandeelhoudersvergaderingen in 2008 al begonnen worden. Vakdepartementen blijven leidend bij het behartigen van het publieke belang door middel van concessies, vergunningen, wet- en regelgeving en hebben in dat kader ook eigen reguliere overleggen met relevante marktpartijen.

Bij de invulling van het publiek belang binnen het aandeelhouderschap zal de Staat zich dus actiever gaan richten op de strategische koers van de onderneming en het toetsen van belangrijke investeringsvoorstellen die daarmee verband houden. Bij alle deelnemingen zal worden bezien of de statutaire doelomschrijving voldoende is toegespitst op de publieke

belangen die de reden vormen voor de deelname van de Staat in de betreffende onderneming. Ook het beloningsbeleid is een instrument waarmee prikkels kunnen worden ingebouwd voor het management om zich niet uitsluitend te richten op het behalen van financiële doelstellingen, maar zich ook te richten op het behalen van publieke doelen. Hierbij zal ook nadrukkelijker met het vakdepartement worden samengewerkt. Een en ander wordt in hoofdstuk 5 meer concreet uitgewerkt.

Het kabinet meent dat met een benadering van meer actief publiek aandeelhouderschap, doelmatigheidsaspecten niet uit het oog moeten worden verloren. Een benadering die geen rekening houdt met financiële en bedrijfseconomische logica, kan leiden tot financiële problemen die de continuïteit van de onderneming in gevaar kunnen brengen of ten koste gaan van overheidsmiddelen. Dit vraagt om een evenwichtige benadering van de invulling van zowel de publieke als zakelijke belangen van de Staat.

## **2 Evaluatie huidige deelnemingenportefeuille**

Aan uw Kamer is toegezegd de staatsdeelnemingen die momenteel nog in portefeuille zijn te evalueren. In het bijzonder werd aandacht gevraagd voor het publieke belang dat deze deelnemingen nog dienen. Dit zal in deze nota echter niet op het detailniveau van de afzonderlijke deelnemingen worden gezien, maar er zal worden geprobeerd hiertoe een meer algemene categorisatie van deelnemingen binnen de huidige portefeuille aan te brengen. Hiervoor zullen de deelnemingen worden geselecteerd op basis van de aard van de deelneming. Verder zal in dit hoofdstuk een overzicht worden gegeven van de invulling van het aandeelhouderschap door de Staat in de afgelopen periode.

### *Invulling aandeelhouderschap 2001–2007*

In de periode 2001–2007 is de invulling van het aandeelhouderschap door de Staat in belangrijke mate verzakelijkt en geprofessionaliseerd. De concentratie van het aandeelhouderschap van de meeste staatsdeelnemingen bij Financiën heeft er toe geleid dat kennis en expertise breed toegepast kan worden op alle staatsdeelnemingen binnen de portefeuille. Versnippering wordt zoveel mogelijk voorkomen.

In het beheer van de staatsdeelnemingen is de Staat in toenemende mate proactief. In de sfeer van de corporate governance van de staatsdeelnemingen is bijvoorbeeld door agendering de Code Corporate Governance (Code Tabaksblad) op alle staatsdeelnemingen die door de Staat worden beheerd toegepast. Ook is beleid geformuleerd om het bezoldigingsbeleid bij staatsdeelnemingen kritisch te toetsen. De Staat heeft in dat kader bij enkele deelnemingen (soms met steun van medeaandeelhouders) zijn zeggenschapsrechten in de aandeelhoudersvergadering aangewend om matiging in het beloningsbeleid te bewerkstelligen.

Verder heeft de Staat als aandeelhouder beleid geformuleerd op het vlak van het financieel-economische toezicht op de staatsdeelnemingen. Zo zijn op het gebied van rendement en dividendbeleid algemene criteria of *best practices* geformuleerd waaraan de Staat het beleid van individuele deelnemingen toetst. Zo wordt voor het rendement op investeringen dat van deelnemingen wordt verlangd een rendementseis gehanteerd van ongeveer drie procent boven het rendement op staatsobligaties. Afhankelijk van het risicoprofiel van de betreffende deelnemingen kan dit hoger of lager zijn. Dit blijft maatwerk. Voor het dividendbeleid is de vuistregel dat

de pay out ratio (dat deel van de jaarlijkse winst dat aan aandeelhouders wordt uitgekeerd) van staatsdeelnemingen ten minste 40% zou moeten zijn.

Ook op het gebied van de vermogensstructuur kijkt de Staat in toenemende mate kritisch. Als bijvoorbeeld naar oordeel van de Staat de vermogenspositie van een staatsdeelneming ruimer is dan noodzakelijk voor investeringen en als buffer, zal de Staat een onttrekking (bijvoorbeeld door een éénmalige speciale dividenduitkering) realiseren om de vermogensverhoudingen tot passende proporties terug te brengen. Hiervoor hanteert de Staat niet een algemene eis. Per deelneming wordt vastgesteld wat passende vermogensverhoudingen zijn, waarbij onder meer rekening wordt gehouden met wat gebruikelijk is in de sector of bij vergelijkbare ondernemingen. Hiertoe maakt de Staat in sommige gevallen gebruik van de mogelijkheden om met medeaandeelhouders van gedachten te wisselen.

In het Jaarverslag Staatsdeelnemingen<sup>1</sup> legt de minister van Financiën hierover verantwoording af. Hierin doet de Staat onder meer verslag van de belangrijkste transacties die in de afgelopen periode hebben plaatsgevonden, de belangrijkste beleidslijnen die zijn geformuleerd en ontwikkelingen die binnen het beheer hebben plaatsgevonden.

Het formuleren van beleid en *best practices* op bovengenoemde terreinen heeft ertoe geleid dat de Staat steeds beter in staat is om als professionele gesprekspartner op te treden voor het ondernemingsbestuur. Het overleg met de deelnemingen is ook duidelijker gestructureerd. De Staat overlegt als aandeelhouder niet alleen in de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering met de deelnemingen, maar daarnaast vindt bij de belangrijkste deelnemingen ook periodiek overleg plaats met de directie naar aanleiding van tussentijdse resultaten en/of de actualiteit. Verder vindt in ieder geval éénmaal per jaar een overleg plaats met de voorzitter van de raad van commissarissen over het gevoerde toezicht op de directie en het beleid op het gebied van corporate governance.

De concentratie van het aandeelhouderschap heeft op deze wijze tot gevolg gehad dat er in toenemende mate een heldere en éénduidige lijn in de uitoefening van het aandeelhouderschap is gecreëerd. Tot nu toe betekende dat vooral een focus op bedrijfseconomische doelstellingen.

#### *Dynamiek in de portefeuille 2001–2007*

Sinds het verschijnen van de vorige nota staatsdeelnemingenbeleid in 2001 is een aanzienlijk aantal deelnemingen uit de portefeuille verdwenen. De primaire reden hiervoor is het simpelweg verkopen van de aandelen in deelnemingen. Hierdoor zijn sinds 2001 in totaal 16 staatsdeelnemingen uit de portefeuille verdwenen.

De afgestoten deelnemingen hebben voor een belangrijk deel gemeen gehad dat de eerste stappen naar (volledige) privatisering al lange tijd geleden zijn ingezet. Zo is bijvoorbeeld in de jaren tachtig al begonnen met het op afstand plaatsen van de rijksoverheid van een groot aantal staatsbedrijven. In dit verband zijn KPN en TNT tot de verbeelding sprekende voorbeelden. Beide ondernemingen zijn voortgekomen uit het staatsbedrijf PTT. Als eerste stap naar volledige privatisering werd PTT in 1988 omgezet van een staatsbedrijf in een kapitaalvennootschap (verzelfstandiging). In 1994 volgde een gedeeltelijke vervreemding van het staatsbelang met de beursgang van de onderneming (privatisering).

<sup>1</sup> Jaarverslag 2006 Beheer Staatsdeelnemingen, Tweede Kamer, Bijlage bij Kamerstuk 2007–2008, 28 165, nr. 67.

Andere voorbeelden van afgestoten deelnemingen, waarvan de privatisering lange tijd geleden al is ingezet, zijn Pinkroccade, NIB en SDU.

Er is sinds 2001 echter ook een aantal deelnemingen afgestoten waarvan de eerste stappen naar privatisering pas na 2001 zijn ingezet. Hiervan vormt de recente gedeeltelijke privatisering van de busonderneming Connexion een voorbeeld. In een evaluatie van deze deelneming in 2004 is aan de Tweede Kamer gemeld dat het aandeelhouderschap niet langer noodzakelijk was voor het borgen van het publieke belang. Ook de eerste stappen naar privatisering van ADC en Nozema zijn pas na 2001 gezet.

Ook op andere wijzen zijn ondernemingen van de lijst van staatsdeelnemingen verdwenen. Veelal was hiervoor stopzetting van de onderneming of het onderbrengen van de operationele activiteiten bij een andere onderneming oorzaak. Van eerstgenoemde categorie kan als voorbeeld het CF Kantoor voor Staatsobligaties dienen. De operationele activiteiten van deze deelneming waren reeds enige tijd geleden bij een andere partij ondergebracht, waardoor liquidatie van de vennootschap restte. Een voorbeeld van de tweede categorie zijn de ondernemingen NOVEC en Saranne die per december 2006 zijn ondergebracht bij TenneT. Door deze aanpassing kunnen voor de betrokken ondernemingen synergievoordelen worden behaald.

Volledigheidshalve voorziet Tabel 1 in een lijst van de staatsdeelnemingen die gedurende de periode 2001–2007 volledig uit de portefeuille van staatsdeelnemingen zijn verdwenen.

**Tabel 1 – Overzicht afgestoten Staatsdeelnemingen 2001–2007<sup>1</sup>**

Deelneming	Sector	Jaar	Opbrengst (totaal vanaf 2001)
B.V. Weerbureau HWS	Meteorologie	2001	€ 28 910
Nederlandse Pijpleidingmaatschappij	Transport	2004	– € 6 000 000
NIB	Financieel	2004	€ 14 700 000
Groningen Airport Eelde	Luchtvaart	2004	€ 1
DLV Adviesgroep N.V.	Advies	2005	€ 2 500 000
Eurometaal Holding N.V.	Metaal	2005	€ 4 300 000
Nozema Services N.V.	Radio/TV	2005	€ 44 000 000
PinkRocccade N.V.	Automatisering	2005	€ 90 000 000
Kenniswijk Eindhoven B.V.	IT	2005	Liquidatie
ADC N.V.	Archeologie	2006	€ 700 000
AVR-Chemie C.V.	Chemisch afval	2006	– € 2 900 000
KPN N.V.	Telecom	2006	€ 6 100 000 000
Saranne	Energie	2006	€ 100 000
SDU N.V.	Uitgeverij	2006	€ 330 000 000
TNT N.V.	Post	2006	€ 4 800 000 000
CF Kantoor voor Staatsobligaties B.V.	Administratie	2006	Liquidatie
<b>Aantal 16</b>			<b>Totaal</b>

<sup>1</sup> Vanaf december 2001; na verschijning van de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2001.

Zoals uit het bovengenoemde en Tabel 1 blijkt, is (de samenstelling van) de portefeuille van staatsdeelnemingen gedurende de laatste jaren danig veranderd. Als gevolg van de in de tabel genoemde afstotingen is het aantal staatsdeelnemingen beduidend afgenomen.

Er is echter in deze periode ook een aantal deelnemingen aan de portefeuille toegevoegd. Sinds 2001 zijn dit er 5 in totaal. Hiervoor is in hoofdzaak een tweetal oorzaken aan te dragen. Zo kan allereerst worden genoemd dat de Staat een deelneming in een vennootschap aangaat. Recent is nog het Havenbedrijf Rotterdam door de participatie van de Staat aan de lijst toegevoegd. In de periode 2001–2007 is de Staat ook

aandeelhouder geworden in de projecten Meerstad in de provincie Groningen en Kenniswijk in Eindhoven. Momenteel wordt nog gewerkt aan een deelname van de Staat in het project van de Zuidas in Amsterdam.

Een andere voorkomende oorzaak is splitsing van de activiteiten van bestaande staatsdeelnemingen. Hiervan vormt de splitsing van de activiteiten van Gasunie het meest duidelijke voorbeeld. In 2005 is de toenmalige N.V. Nederlandse Gasunie gesplitst in de handelsonderneming GasTerra en netwerkbeheerder Gasunie B.V. De Staat houdt in beide ondernemingen nog een belang.

In Tabel 2 zijn de staatsdeelnemingen gegeven die sinds 2001 aan de portefeuille zijn toegevoegd.

**Tabel 2 – Overzicht van staatsdeelnemingen die aan de portefeuille zijn toegevoegd 2001–2007**

Deelneming	Operatie	Jaar	Investering
TenneT	Energie	2001	€ 836 000 000
Kenniswijk Eindhoven B.V.	IT	2001	€ 45 400 000
GasTerra (Gasunie Trade & Supply)/Gasunie	Energie	2005	€ 2,8 mld.
Meerstad BV	Gebiedsontwikkeling	2005	€ 17 500 000
Havenbedrijf Rotterdam	Logistiek	2007	€ 50 000 000 <sup>1</sup>
<b>Aantal 5</b>			<b>Totaal</b>

<sup>1</sup> Tot dusver heeft de Staat EUR 50 mln gestort in het Havenbedrijf Rotterdam. De totale investering van de Staat zal EUR 500 mln gaan bedragen.

### *Evaluatie van de portefeuille*

Hoe kan de huidige portefeuille deelnemingen nu worden gekenschetst? De resterende deelnemingen in de portefeuille laten zich onderscheiden in vier categorieën. Allereerst zijn er de deelnemingen die een natuurlijk en/of gereguleerd monopolie hebben. Daarnaast bestaan er deelnemingen die in hoofdzaak de publieke sector bedienen. Als derde categorie participeert de Staat in een aantal regionale ontwikkelingsmaatschappijen. Tot slot bestaat nog een aantal deelnemingen dat feitelijk zelf geen operationele activiteiten meer uitvoert.

De categorie deelnemingen die een natuurlijk en/of gereguleerd monopolie vormen, wordt gekenmerkt door hoge investeringskosten in (netwerk-)infrastructuur waardoor het niet voor de hand ligt dat er concurrerende infrastructuur wordt aangelegd. In dit verband kan gedacht worden aan Gasunie, TenneT en Schiphol. Een ander voorbeeld vormt de Centrale Organisatie voor Radioactief Afval (COVRA). Deze organisatie is bij wet aangewezen zorg te dragen voor het radioactieve afval in Nederland.

Indien er sprake is van een natuurlijk en/of gereguleerd monopolie, geldt dat private uitvoering van de activiteiten zonder een aantoonbaar functionerend (publiekrechtelijk) arrangement voor het borgen van publiek belang, onwenselijk is. Er zou anders immers een privaat monopolie ontstaan waarmee de Nederlandse burger niet gediend is. Bovendien zijn het doorgaans ondernemingen waarvan de operationele activiteiten direct raken aan publieke belangen en waarvan de continuïteit en kwaliteit van de bedrijfsactiviteiten van groot belang is. Kortom: de continuïteit van de uitvoering van het publiek belang van deze deelnemingen is van primair belang en deze continuïteit kan in een marktomgeving niet tegen aanvaardbare kosten worden gegarandeerd.



De tweede categorie betreft de deelnemingen die in hoofdzaak de overheid zelf bedienen. Door deze diensten in eigen beheer te houden, maar wel bedrijfsmatig vorm te geven, kan het bijvoorbeeld mogelijk worden dat de overheid (of overheden) kosten bespaart in de inkoop van deze diensten. Denk hierbij aan de Bank Nederlandse Gemeenten (BNG) en de Nederlandse Waterschapsbank (NWB). Deze banken bieden financiering aan publieke lichamen. Deze categorie betreft ook deelnemingen die specifieke overheidstaken uitvoeren, waarbij er vanwege de onafhankelijkheid gekozen is voor de vorm van een vennootschap. Dit geldt bijvoorbeeld ook voor DNB.

Als derde categorie participeert de Staat in een aantal regionale ontwikkelingsmaatschappijen. Het doel van ontwikkelingsmaatschappijen is om regionale ontwikkeling te ondersteunen. Ze participeren daartoe in ondernemingen met een specifiek risicoprofiel dat de markt niet oppakt. De gedachte is dat de regionale ontwikkeling een overstijgend belang betreft, dat niet voldoende door de markt wordt gewaardeerd. Elementen als regionale werkgelegenheid spelen hierbij een rol.

Ook worden infrastructuurprojecten die de overheid uitvoert wel vormgegeven via een publiek private samenwerking waartoe een vennootschap wordt opgericht. Vaak participeert de overheid daar zelf ook in. Denk hierbij aan de NV Westerscheldetunnel. Er bestaan voornemens om ook de ontwikkeling van de Zuidas op deze manier vorm te geven.

Voor de deelnemingen uit deze categorieën, geldt dat is toegezegd dat de Tweede Kamer zal worden geïnformeerd als eventuele voornemens zouden ontstaan om tot (gedeeltelijke) afstoting over te gaan. Alleen indien duidelijk is dat toetreding van private partijen toegevoegde waarde heeft voor de kwaliteit van de dienstverlening en de continuïteit niet in gevaar komt, kan afstoting aan de orde zijn. Er zal dan moeten worden aangetoond dat de publieke belangen in voldoende mate via andere publieke instrumenten kunnen worden geborgd.

Tot een afzonderlijke categorie behoren deelnemingen waarvan de activiteiten eerder reeds zijn verkocht, maar niet in de vorm van een verkoop van aandelen van de topvennootschap waarin de Staat participeert. Het aandeelhouderschap in die topvennootschap wordt dan nog gecontinueerd, omdat bijvoorbeeld nog claims moeten worden afgewikkeld of vaste activa (zoals onroerend goed) aanwezig zijn die nog moeten worden verkocht voordat overgegaan kan worden tot definitieve liquidatie van de vennootschap. NOB is een voorbeeld van zo'n onderneming waarvan de afgelopen jaren de verschillende activiteiten onder het niveau van de topvennootschap zijn verkocht.

Voor deze deelnemingen zonder volwaardige activiteiten wordt gestreefd naar liquidatie of verkoop. Deze trajecten zijn reeds ingezet of zullen worden ingezet zonder dat hiervoor vooraf de Tweede Kamer nog specifiek wordt geïnformeerd. Onderstaande tabel geeft een overzicht van de verschillende categorieën deelnemingen.

**Tabel 3 – Overzicht van staatsdeelnemingen met volwaardige bedrijfsactiviteiten**

Deelneming	Belang per 01-12-2007	Sector
NV Bank Nederlandse Gemeenten	50,0%	Financieel
NV Brabantse Ontwikkelingsmaatschappij	67,4%	Financieel
Connexxion Holding NV	33,33%	Transport
COVRA NV	100%	Radioactief afval
De Nederlandsche Bank NV	100%	Financieel
Energie Beheer Nederland BV	100%	Energie
GasTerra ((T&S)	10,0%	Gas
Grondexploitatie maatschappij Meerstad BV	20,0%	Gebiedsontwikkeling
NV Havenbedrijf Rotterdam	25%	Transport
NV Industriebank LIOF	94,4%	Financieel
Koninklijke Luchtvaart Maatschappij NV	5,9%	Luchtvaart
Koninklijke Nederlandse Munt NV	100%	Metaal
NV Luchthaven Schiphol	75,8%	Luchtvaart
MTS Amsterdam NV	5,0%	Handelssysteem
Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden NV	51,0%	Financieel
NV Nederlandse Gasunie	100%	Gas
NV Nederlandse Spoorwegen	100%	Transport
Nederlandse Waterschapsbank NV	17,2%	Financieel
NV Noordelijke Ontwikkelingsmaatschappij	99,97%	Financieel
Ontwikkelingsmaatschappij Oost-Nederlandse NV	57,6%	Financieel
ProRail BV	100%	Transport
TenneT BV	100%	Energie
Thales Nederland BV	1,0%	Defensie
Ultra-Centrifuge Nederland NV	98,9%	Uraniumverrijking
N.V. Westerscheldetunnel	95,4%	Transport/Infrastructuur
Stichting Exploitatie Nederlandse Staatsloterij (SENS)	Stichting	Kansspelen
Nationale Stichting tot Exploitatie van Casinospelen in Nederland (Holland Casino)	Stichting	Kansspelen
Nederlandse Participatie Maatschappij voor de Nederlandse Antillen (NPMNA)	Nvt (economisch 100%) <sup>1</sup>	Participatiemaatschappij

**Aantal 28**<sup>1</sup> De aandelen in NPMNA worden juridisch gehouden door NIBC.**Tabel 4 – Vennootschappen zonder activiteiten of waarvan dochters zijn of worden verkocht**

Deelneming	Sector
KG Holding NV (Failliet per 14-12-2005)	Re-integratie
NV Aangewezen Luchthaventerrein Maastricht Airport	Luchtvaart
NV Luchthaventerrein Texel	Luchtvaart
NOB Holding	Radio/TV
NOVEM BV	Dienstverlening
NV Rechterland	Holding
Twinning Holding BV	ICT

**Aantal 7**

### 3 Publieke belangen en aandeelhouderschap

#### *Waarom publiek aandeelhouderschap?*

De laatste jaren is duidelijk geworden dat er met betrekking tot verschillende deelnemingen behoefte bestaat om aanvullend op het publiekrechtelijke kader ook via het aandeelhouderschap invulling te geven aan de borging van publieke belangen. Een volledige scheiding tussen publiekrechtelijke borging van de publieke belangen enerzijds en uitsluitend zakelijke aansturing via het aandeelhouderschap anderzijds, is te kunstmatig en rigide. Indien de Staat deelneemt in een vennootschap, is dat immers niet primair vanuit het oogpunt om rendement te behalen op geïnvesteerd kapitaal. De achterliggende doelstelling van het staatsaandeelhouderschap is altijd een publieke. De Staat is geen belegger met

uitsluitend een winstmotief. De Staat belegt uit oogpunt van het behalen van extra rendement op belastinggeld bijvoorbeeld ook niet in beursgenoteerde ondernemingen. Het kabinet ziet dat niet als overheidstaak.

Indien het als wenselijk wordt beschouwd dat de Staat aandeelhouder blijft in een bepaalde onderneming, betekent dat dus dat de Staat zich ook in zijn functie als aandeelhouder rekenschap moet geven van zijn publieke verantwoordelijkheid. De Staat kan zijn publieke pet wat dat betreft nooit afzetten. Het kabinet wenst invulling te geven aan deze rol voor de Staat als actieve publieke aandeelhouder.

Zoals in de inleiding is aangegeven, zullen bij de invulling van de publieke rol voornamelijk vier mogelijkheden centraal staan: meekijken naar (de invulling van) de strategie, bemoeienis met grote investeringsbeslissingen, vaststellen van het bezoldigingsbeleid en het beoordelen van de vermogensstructuur. De praktische uitwerking daarvan wordt gegeven in hoofdstuk 5 «beheer deelnemingen».

Bovenstaande betekent niet dat financieel-economische en doelmatigheids-overwegingen met betrekking tot deelnemingen niet van belang zijn. Een financieel gezonde en efficiënte onderneming met een gezond rendement zijn essentieel voor de continuïteit van de bedrijfsvoering van deelnemingen. In de continuïteit van de bedrijfsvoering, tegen acceptabele kosten, ligt ook een voornaam publieke belang. Wat dat betreft bestaat dus geen tegenstelling tussen het borgen van publieke belangen en een doelmatig beheer, maar gaan deze twee elementen hand in hand. Dit is eenvoudig voor te stellen waar het bijvoorbeeld gaat om deelnemingen die een netwerk beheren. Daar zal de overheid als actieve aandeelhouder binnen het publieke kader dus onverminderd op doelmatigheid moeten blijven sturen.

Op 12 juli 2006 is door de minister van Economische Zaken een rapport aan de TK gestuurd van het Kennis Centrum voor Ordeningsvraagstukken (KCOV).<sup>1</sup> In het rapport wordt geconcludeerd dat voordat een zinvolle uitspraak kan worden gedaan over de wenselijkheid van publiek aandeelhouderschap, helder gemaakt dient te worden welke publieke belangen daarmee dienen te worden geborgd. Tevens wordt aangegeven dat publieke belangen zich in het merendeel van de gevallen goed laten borgen door middel van wet- en regelgeving.

Het kabinet kan zich in deze conclusies goed vinden. In die gevallen waarin wet- en regelgeving voldoende instrumenten biedt, is er ook geen aanleiding om het publieke belang via andere route te borgen. In andere gevallen ziet het kabinet wel een toegevoegde waarde in het aandeelhouderschap als aanvullend instrument, naast publiekrechtelijke instrumenten als wet- en regelgeving, ter borging van het publiek belang. Hierbij gelden uiteraard wel de normale privaatrechtelijke kaders.

Het rapport van het KCOV trekt onder meer de conclusie dat: *«Publiek aandeelhouderschap wenselijk kan zijn, zolang er onzekerheid is over de effecten en de stabiliteit van de gekozen marktordening. Dit impliceert een tijdelijk publiek aandeelhouderschap, bij voorkeur als aanvulling op andere borgingsmechanismen.»* Het aandeelhouderschap kan in dergelijke situaties dus ook als een extra slot op de deur worden beschouwd. Indien de gekozen marktordening in de praktijk toch niet blijkt te werken, kan de Staat via het aandeelhouderschap eventueel nog bijsturen. Daarnaast werd geconcludeerd dat: *«Publiek aandeelhouderschap een instrument kan zijn om publieke belangen te waarborgen die niet goed te contracteren zijn, terwijl de daarmee verbonden activiteiten wel een commercieel karakter hebben.»*

---

<sup>1</sup> Publieke belangen en aandeelhouderschap, Kenniscentrum voor Ordeningsvraagstukken, 12 juli 2006.

Een enigszins vergelijkbare situatie in het verlengde van deze conclusie diende zich aan in het geval van N.V. Luchthaven Schiphol. Vanwege twijfels over het wettelijk vastgelegde instrument van de exploitatievergunning gekoppeld aan de erfpachtconstructie van de grond, is besloten om wettelijk vast te leggen dat de overheid een meerderheidsbelang in Schiphol dient te behouden. Naast de borging van de publieke belangen inzake Schiphol door middel van wet- en regelgeving, zou met het meerderheidsbelang in noodsituaties (specifiek werd gedacht aan wanbeheer van de mainport), waarin intrekking van de exploitatievergunning niet effectief blijkt te zijn omdat het als een te zwaar instrument beschouwd wordt, eventueel ook nog kunnen worden ingegrepen door de Staat via het aandeelhouderschap door bijvoorbeeld de raad van commissarissen naar huis te sturen. In het geval van Schiphol kan worden gesproken van een strategisch rijksbelang waarvan onvoldoende zeker is of dat voldoende kan worden geborgd via uitsluitend wet- en regelgeving<sup>1</sup>.

Wat het kabinet betreft zijn er echter ook andere, meer structurele mogelijkheden om het publieke belang tot uitdrukking te brengen in het aandeelhouderschap. Zo kan de overheid als aandeelhouder de continuïteit van en focus op specifieke publieke dienstverlening bewaken door bijvoorbeeld een concretere statutair vastgelegde doelomschrijving van een onderneming en door middel van goedkeuring van belangrijke investeringsvoorstellen. Ook binnen het beloningsbeleid kunnen prikkels worden ingebouwd waardoor het management een belang krijgt bij het sturen op publieke doelen naast louter financiële. Hierop en op andere mogelijkheden wordt zoals gezegd in hoofdstuk 5 «beheer deelnemingen» nader ingegaan.

#### 4 Aangaan deelnemingen

Het beleid ten aanzien van het risicodragend participeren door de Staat – zoals dat was neergeslagen in de vorige nota Deelnemingenbeleid Rijks-overheid – was terughoudend. De idee hiervoor was dat het middel van aandeelhouderschap door de Staat minder geschikt is om publieke belangen te borgen. Bovendien is de Staat geen belegger en zou derhalve niet om redenen van speculatie moeten deelnemen in vennootschappen.

Toch vindt het kabinet dat er redenen kunnen zijn voor de Staat om deel te nemen in een vennootschap. Zo blijkt ook uit de recente periode 2001–2007. Deze leert namelijk dat de Staat in hoofdzaak om een drietal redenen deelnemingen is aangegaan.

- 1) *Splitsing van staatsdeelnemingen*. Als gevolg van een aantal marktwerkingoperaties is een aantal deelnemingen aan de portefeuille van de Staat toegevoegd. De privatisering van netwerksectoren heeft hieraan vooral bijgedragen. Meer in het bijzonder is de splitsing van energieondernemingen in enerzijds een netwerkbeheerder en anderzijds in een handelsonderneming hiervoor verantwoordelijk. Hierdoor zijn namelijk onder meer Gasunie, ProRail, NOVEC en Tennet ontstaan waarvan de Staat aandeelhouder werd in de vennootschap. Dit is in de laatste 5 jaar een belangrijke bron van nieuwe deelnemingen geweest.
- 2) *Deelname van de Staat in grote projecten*. De laatste jaren is enkele malen gekozen om realisatie van grote projecten vorm te geven in een vennootschap. Veelal gaat het om projecten die de infrastructuur van Nederland versterken. Zo is de Staat aandeelhouder geworden in de vennootschappen van de Westerscheldetunnel en het Havenbedrijf Rotterdam (als deel van de realisatie van de Tweede Maasvlakte). Verder wordt momenteel gewerkt aan een deelname van de Staat in het project Zuidas in Amsterdam.
- 3) *Verzelfstandiging van overheidsactiviteiten*. Het is in het verleden tamelijk gangbaar gebleken dat als eerste stap naar privatisering

---

<sup>1</sup> In de theorie van marktfalen en onvolledige contracten wordt in dit verband gesproken over complexe externe effecten. De kernvraag hierbij is wie de zogenoemde residuele controlerechten heeft en dus de onderhandelingsmacht heeft in situaties waarin contracten (of specifiek: wetten regelgeving inclusief toezicht) niet voorzien. Naarmate publieke belangen minder contracteerbaar, is de case voor publiek eigendom groter. Bovenberg en Teulings (2000), De grenzen van de publieke sector, Tijdschrift voor Politieke Economie, pp. 22, 32–41 en Schleifer (1998), State versus private ownership, Journal of Economic Perspectives, pp. 133–150.

overheidsactiviteiten op afstand van de overheid worden geplaatst. Dit is bijvoorbeeld vaak gebeurd gedurende de jaren tachtig. Destijds is de uitvoering van overheidsactiviteiten gegoten in een kapitaalvennootschap, waarin de Staat aandeelhouder werd. Verzelfstandiging van overheidsactiviteiten in vennootschapsvorm is niet alleen een solide stap naar privatisering, maar biedt ook de mogelijkheid de activiteiten meer marktconform te (re)organiseren. Op deze wijze is bijvoorbeeld het Archeologisch Dienstencentrum (ADC) in 2003 toegevoegd aan de portefeuille. Voorafgaand aan deze verzelfstandiging ressorteerde ADC nog als dienst onder het ministerie van OCW.

#### *Kader voor het aangaan van deelnemingen door de Staat*

Het kabinet acht het wenselijk om de terughoudende houding ten aanzien van het aangaan van nieuwe deelnemingen door de Staat te behouden. De idee dat de publieke middelen bij voorkeur niet risicodragend worden ingezet en dat het aandeelhouderschap in beginsel niet het geëigende middel is om publieke belangen te borgen wordt onderstreept. Publieke middelen zijn schaars en dienen doelmatig te worden besteed. Er moeten daarom aantoonbaar dwingende redenen zijn om de Staat risicodragend te laten participeren in een vennootschap. Daarbij is het kabinet van mening dat in gevallen waarbij structurele overheidsinvloed op de operationele realisatie van de publieke doelstellingen gewenst is, deze uitvoering binnen de directe invloedssfeer van de overheid dient te worden verricht.

Het verdient daarom aanbeveling een aantal randvoorwaarden te formuleren waaraan initiatieven voor het aangaan van deelnemingen dienen te worden getoetst.

- *Strategisch rijksbelang.* Er dient sprake te zijn van een onomstotelijk strategisch belang. Hierbij denkt het kabinet vooral aan het verbeteren van de Nederlandse economische (hoofd)structuur, met name infrastructurale projecten. Voor de realisatie van dergelijke projecten is in het verleden vaker de vorm van het staatsaandeelhouderschap gekozen, zoals de Westerscheldetunnel en het Havenbedrijf Rotterdam.
- *Welomschreven beleidsdoelstelling.* Het strategische rijksbelang dient te zijn vertaald in een welomschreven beleidsdoelstelling. Dit is van belang om de verantwoordelijkheden voor en de risico's van de Staat te benoemen en te beperken. Dit is tevens ondersteunend voor het beprijzen van de risico's, waardoor de Staat voor niet meer dan noodzakelijk aansprakelijk is; doelmatige besteding van publieke middelen in combinatie met risicobeheer is immers van belang.
- *Periodieke toetsing.* Met een welomschreven beleidsdoelstelling wordt helder gemaakt welke taak dient te worden gerealiseerd door de vennootschap waarvan de Staat aandeelhouder wordt. Indien de betreffende taak is gerealiseerd, kan de Staat als aandeelhouder uittreden. Indien de taak echter van blijvende aard is, kan de deelneming voor langere tijd in stand blijven.
- *Vennootschap aangewezen rechtsvorm.* Voor het bereiken van de doelstelling dient de vennootschap de aangewezen rechtsvorm te zijn. Hiervoor is het van belang aan te tonen dat andere (publieke) organisatievormen niet toereikend zijn en ook de markt de betreffende doelstelling niet oppakt zonder directe overheidsbetrokkenheid.
- *Rendement.* Een deelneming dient op financieel en zakelijk verantwoorde gronden te berusten. Dit wil zeggen dat ten minste de vermogenskosten kunnen worden terugverdiend en de continuïteit van de onderneming is gewaarborgd. Hantering van dit uitgangspunt betekent dat niet op winstmaximalisatie, maar wel op het ten minste in stand houden van waarde wordt gestuurd. Als vuistregel betekent dit dat de meeste deelnemingen een bescheiden rendement op investe-

ringen van ongeveer drie procent boven het rendement op staatsobligaties moeten realiseren. Dit is in voorkomende gevallen echter iets lager of hoger al naar gelang het risicoprofiel van de activiteiten van de betreffende deelneming. Dit blijft maatwerk.

## 5 Beheer deelnemingen

In de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid uit 2001 is een aantal uitgangspunten geformuleerd voor de invulling van het aandeelhouderschap door de Staat. In deze nota werd een verdere professionalisering en verzakelijking van het aandeelhouderschap voorzien die sindsdien ook vorm heeft gekregen. Zoals in hoofdstuk 2 «evaluatie huidige deelnemingenportefeuille» al is beschreven, is bij alle deelnemingen de Code Tabaksblat ingevoerd, zijn uniforme criteria opgesteld voor dividendbeleid en rendement en is beleid voor bestuurdersbeloningen opgesteld en geïmplementeerd.

Zoals hierboven aangegeven, is het kabinet echter van mening dat het aandeelhouderschap van de Staat meer is dan het nastreven van zakelijke belangen alleen. De Staat heeft als publieke aandeelhouder een bijzondere positie en rol vanwege de betrokken publieke belangen. Deze rol en verantwoordelijkheid moet meer dan voorheen naar voren komen in het aandeelhouderschap. Vanuit het aandeelhouderschap dient tevens aandacht te zijn voor de continuïteit en kwaliteit van de dienstverlening, waarbij de Staat nadrukkelijk blijft sturen op een zo doelmatig mogelijke uitvoering. Het publiek belang is immers ook niet gediend met kosteninefficiëntie, hetgeen ten koste zou gaan van de beschikbaarheid van overheidsmiddelen voor andere nuttige bestedingen. Minder renderende staatsdeelnemingen leveren minder inkomsten op ten gunste van de algemene middelen die beschikbaar zijn voor andere overheidsbestedingen.

Invulling van de publieke rol binnen het aandeelhouderschap betekent dat de Staat in de toekomst nadrukkelijker zal sturen op de strategische koers van zijn deelnemingen. De Staat zal vanuit die optiek de strategische koers en daarmee verbonden belangrijke investeringsbeslissingen van de onderneming niet langer uitsluitend toetsen aan rendement. De strategische koers dient vanuit de optiek van de Staat als aandeelhouder tevens gericht te zijn op het realiseren van de met de betreffende deelneming verbonden publieke belangen en de continuïteit en kwaliteit van de publieke dienstverlening. Hier versterkt de inbreng van de vakdepartementen de rol van het ministerie van Financiën terzake.

De Staat zal daarom in de toekomst in aanvulling op de doelmatigheidsaspecten die tot op heden uitgangspunt vormden binnen het deelnemingenbeleid:

- Nadrukkelijker dan in het verleden sturen op de strategie van de onderneming, om te zorgen dat de strategie verenigbaar is met de betrokken publieke belangen van de onderneming en bekijken of de publieke belangen bijzondere aandacht in de statuten moeten krijgen;
- Bij alle deelnemingen bezien of de statutaire doelomschrijving voldoende in lijn is met de door het vakdepartement gehanteerde publieke belangen die de achtergrond vormen voor de deelname van de Staat in de betreffende onderneming. De doelomschrijving dient niet alleen een feitelijke beschrijving te omvatten van de activiteiten die worden uitgeoefend, maar ook richtinggevend te zijn voor de publieke doelstellingen die de betreffende deelneming heeft en in eerste plaats door betrokken vakdepartementen via wet- en regelgeving worden afgedwongen<sup>1</sup>;
- Toetsen of belangrijke investeringsvoorstellen, die aan de Staat als

---

<sup>1</sup> In sommige landen bestaat reeds ervaring met het stellen van algemene uitgangspunten voor deelnemingen die rekening houden met publieke belangen. Zo geldt voor de Canada Post Corporation bijvoorbeeld de volgende doelstelling: «To operate Canada's postal service on a self-sustaining basis with a standard of service that meets the needs of Canadians».

aandeelhouder ter goedkeuring moeten worden voorgelegd, zich verhouden met de strategische koers zoals vastgesteld in lijn met hierboven genoemde. Dit betekent dus in de toekomst een actievere en aanzienlijk bredere toetsing van investeringsvoorstellen en eventuele acquisitie van ondernemingen boven een bepaalde omvang (drempel). De Staat zal bij alle deelnemingen bovendien kritisch bezien of de statutaire drempel waarboven bepaalde investeringen goedkeuring behoeven van de aandeelhouder naar beneden dient te worden bijgesteld;

- Waar mogelijk in aanvulling op het bestaande beloningsbeleid voor staatsdeelnemingen financiële prikkels voor het management inbouwen; niet alleen op financieel gebied, maar ook op het gebied van meer publieke doelstellingen. Het beloningsbeleid kan op die manier als instrument worden gebruikt om te benadrukken welke belangen (financiële en andere publieke belangen) de Staat nastreeft en het bestuur een prikkel te geven om de verschillende belangen van de Staat op evenwichtige wijze in ogenschouw te nemen. Voor de toekenning van variabele beloningselementen (bonussen) zullen dus ook andere dan alleen financiële doelstellingen dienen te worden opgenomen binnen het beloningsbeleid. Daarbij blijft van belang dat de doelstellingen zodanig scherp worden opgesteld dat het management niet al extra wordt beloond als alleen een «zesje» wordt gerealiseerd. Daarnaast acht het kabinet het van belang dat in de beloningsstructuur bij staatsdeelnemingen terughoudendheid wordt betracht. Voor een onderneming die duidelijk opereert op het gebied van meer publieke dienstverlening, is het niet passend dat de beloningsstructuur voor 100% is gerelateerd aan een volledig commerciële omgeving. Hoewel rekening moet worden gehouden met de relevante arbeidsmarkt om voldoende gekwalificeerde bestuurders aan te trekken, zal de Staat er als aandeelhouder blijvend op toezien dat het beloningsbeleid rekening houdt met het publieke karakter van de activiteiten die worden uitgeoefend. Vanuit die optiek zal tevens worden bezien welke verdere aanscherpingen nog wenselijk zijn in het huidige beloningsbeleid. Deze aanscherpingen zullen plaatsvinden op basis van de kabinetsreactie op het rapport Dijkstal over beloningen in de semi-publieke sector.<sup>1</sup>

Verder zal de Staat blijvend:

- Toezien op een kwalitatief hoogwaardig en transparant corporate governance beleid. Een transparant en kwalitatief goed governance model is ondersteunend aan een effectieve bedrijfsvoering en maakt het ook voor de Staat als aandeelhouder mogelijk om zijn rol binnen de zeggenschapsverhoudingen van de onderneming goed te kunnen uitoefenen;
- Streven naar een efficiënte bedrijfsvoering en een structureel financieel gezonde situatie. Het publiek belang is niet gediend bij een financieel wankele situatie. Om ruimte te houden voor toekomstige investeringen is het noodzakelijk dat deelnemingen minimaal de vermogenskosten terugverdienen. Hantering van dit uitgangspunt betekent dat niet op winstmaximalisatie, maar wel op het ten minste in stand houden van waarde wordt gestuurd. Als vuistregel betekent dit dat de meeste deelnemingen een bescheiden rendement op investeringen van ongeveer drie procent boven het rendement op staatsobligaties moeten realiseren. Dit kan in voorkomende gevallen echter iets lager of hoger zijn al naar gelang het risicoprofiel van de activiteiten van de betreffende deelneming. Ter bewaking van dit uitgangspunt zullen deelnemingen regelmatig en specifiek worden beoordeeld op de prestaties over enkele jaren;
- Toezien op een gezonde vermogensstructuur. De Staat borgt – binnen de ruimte die het publiek belang biedt – ook haar financieel publiek

---

<sup>1</sup> Advies Normeren en Waarderen, Adviescommissie rechtspositie politieke ambtsdragers, september 2007. Zie ook de brief van de minister van Financiën over topinkomens van 12 november 2007, Tweede Kamer, Kamerstuk 2007–2008, 30 111 en 32 200, nr. 26.

belang door de omvang van het dividend vast te stellen en met de onderneming te bezien wat een passende vermogensstructuur is. Overtollig vermogen dat niet nodig is vanuit optiek van gezonde solvabiliteit of noodzakelijke investeringen in de kerntaak, dient ten goede te komen aan het algemene belang.

Door deze bredere invulling te geven aan het aandeelhouderschap, met een nadruk op de continuïteit en kwaliteit van de publieke dienstverlening, krijgt het aandeelhouderschap van de Staat een meer *aanvullende* waarde op het instrumentarium van wet- en regelgeving als borgingsmechanisme voor het publieke belang dan voorheen. Hierbij dient wel te worden opgemerkt dat bij deelnemingen bewust de keuze voor de vorm van een kapitaalvennootschap is gemaakt met het oog op het bedrijfsmatige karakter van de activiteiten. Meer focus op borging van publieke belangen dient plaats te vinden binnen de kaders van het vennootschapsrecht. Een hoge mate van directe operationele sturing door de aandeelhouder bij NV's en BV's verhoudt zich daar minder goed mee. Binnen de systematiek van het vennootschapsrecht heeft de aandeelhouder de operationele verantwoordelijkheid via de raad van commissarissen uitbesteed aan de bestuurders en bemoeit zich niet rechtstreeks met allerhande operationele zaken. Uiteraard kan de aandeelhouder zijn zeggenschapsbevoegdheden richting het bestuur inzetten, maar veelvuldig *ad hoc* op operationeel niveau ingrijpen zou betekenen dat de aandeelhouder teveel op de stoel van de directie gaat zitten.

Ten aanzien van de deelnemingen waarin de Staat niet alleen participeert, maar waar ook andere (minderheids)aandeelhouders deelnemen, dient de Staat als aandeelhouder bovendien rekening te houden met de gerechtvaardigde belangen van zijn medeaandeelhouders. Uiteraard kan de raad van commissarissen worden ontslagen in geval van ernstige verschillen van inzicht over de te varen koers, maar het zou oneigenlijk zijn om van de dreiging van dat instrument steeds gebruik te maken om operationele sturing af te dwingen, terwijl daarvoor geen wettelijke basis bestaat.

Deze juridische context geeft aan dat er randvoorwaarden zijn, waarbinnen het aandeelhouderschap als aanvullend borgingsinstrument voor publieke belangen kan worden ingezet, vooral als dat op *ad hoc* basis gebeurt. Het publiek belang dient in algemene zin in het beleid van de deelnemingen te worden geïncorporeerd. Op die manier kan bijvoorbeeld van aanpassing van de algemene doelomschrijving in de statuten wel een belangrijke sturing uitgaan.

Verder is van belang dat de publieke belangen die moeten worden geborgd vooraf voldoende helder zijn omschreven. Dit impliceert dat het gaat om strategische belangen, met een langere termijnhorizon. Er is geen ruimte voor operationele sturing door de Staat of voor het *ad hoc* benoemen van aanvullende publieke belangen. Indien het publieke belangen betreft waarbij wel behoefte is aan operationele sturing, is de vorm van de kapitaalvennootschap daarvoor vermoedelijk niet de juiste. Ook moet er sprake zijn van een gezond rendement, dat afhankelijk van het risicoprofiel van de betreffende onderneming per deelneming kan verschillen.

Indien bij de invulling van het aandeelhouderschap toch een belangrijke mate van operationele controle en sturing op de activiteiten van een bepaalde deelneming als wenselijk wordt ervaren, ligt naar het oordeel van het kabinet in voorkomend geval een directere relatie tussen uitvoerder en verantwoordelijk minister voor de hand, waardoor rechtstreekse politieke sturing mogelijk is (bijvoorbeeld als onderdeel van een departement of in de vorm van een agentschap). Het systeem van



aansturing zoals ingekaderd in Boek 2 Burgerlijk Wetboek is daarvoor minder geschikt. Voor dergelijke deelnemingen, waarbij op operationeel niveau een duidelijke sturing en invloed van de overheid is gewenst, dient dus te worden bezien of het niet effectiever is om de organisatie onder de directe invloed en verantwoordelijkheid van de vakminister terug te brengen, eventueel in een andere rechtsvorm dan die van een kapitaalvennootschap. Hierbij kan gedacht worden aan een baten-lastendienst of een zelfstandig bestuursorgaan (ZBO).

Er zijn nog slechts enkele deelnemingen die niet door Financiën worden beheerd. Het betreft de vier Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen, EBN, Gasterra, (alle EZ), ProRail (VenW) en Meerstad (LNV). De reden waarom deze deelnemingen in het verleden niet zijn overgedragen is gelegen in het feit dat de operationele beleidsmatige verwevenheid tussen deze deelnemingen en het vakdepartement zodanig was, dat geen goede scheiding was aan te brengen tussen een op zichzelf staande en zelfstandig functionerende onderneming en beleidsmatige aspecten. Vandaar de kwalificatie als beleidsdeelneming. Vanwege historische redenen zijn deze deelnemingen vormgegeven als kapitaalvennootschappen. Het beheer van deze deelnemingen, bijvoorbeeld op gebied van corporate governance en doelmatigheid, vindt zoveel mogelijk plaats op dezelfde manier als bij andere deelnemingen.

#### *Samenwerking tussen Financiën en vakdepartementen*

Vanuit de optiek van doelmatigheid blijft concentratie van de uitoefening van het aandeelhouderschap gewenst. Versnippering van expertise kan snel leiden tot verminderde aandacht voor een zakelijke aansturing en kosteninefficiëntie. Concentratie van het aandeelhouderschap heeft zoals hierboven aangegeven ook geleid tot de invoering van algemene *best practices* op het gebied van corporate governance, financieel en beloningsbeleid. Ook vanuit de optiek van een heldere verslaglegging en éénduidige verantwoording van het deelnemingenbeleid richting het Parlement is centralisatie zinvol gebleken.

Aan de andere kant vereist een effectieve invulling van de publieke rol van de overheid als aandeelhouder – in het bijzonder op de hiervoor genoemde aandachtspunten voor het beheer van deelnemingen – een intensievere afstemming tussen Financiën en de betrokken vakdepartementen dan voorheen. Op deze manier wordt niet alleen de samenwerking tussen aandeelhouder en vakdepartementen verbeterd, ook ontstaat een collectief vermogen waarmee de Staat als geheel naar de deelnemingen kan optreden. Voor het vaststellen van de strategische koers van deelnemingen is de invulling van het publiek belang door het vakdepartement van groot belang. Dit publieke kader bepaalt vervolgens de ruimte waarbinnen deelnemingen (kunnen) opereren.

Financiën zal daarom met de betrokken vakdepartementen het initiatief nemen tot regelmatig overleg dat er in ieder geval in voorziet dat voorafgaand aan de jaarlijkse aandeelhoudersvergaderingen overleg plaatsvindt met het betrokken vakdepartement over de strategische koers van de betreffende deelneming. De vakdepartementen zullen met name worden betrokken bij de vraag of de strategie van de onderneming voldoende in lijn is met de betrokken publieke belangen en of belangrijke investeringsvoorstellen daaraan ondersteunend zijn. Naast de strategie zal echter ook gesproken worden over andere instrumenten, zoals het beloningsbeleid, waarmee prikkels worden ingebouwd vanuit de optiek van borging van publieke belangen en de vermogenspositie. Op deze wijze zullen de verantwoordelijkheden uit hoofde van het aandeelhouderschap beter kunnen worden afgestemd met de publieke belangen waarvan aandacht

binnen het aandeelhouderschap wenselijk is. Deze samenwerking met de vakdepartementen bij de invulling van het aandeelhouderschap – zoals beschreven in dit hoofdstuk – zal per direct worden vormgegeven en de vakdepartementen zullen door Financiën al worden betrokken voor de aandeelhoudersvergaderingen in 2008.

## **6 Afstoting deelnemingen**

### *Beleid privatisering 2001–2007*

Het afstotingsbeleid voor staatsdeelnemingen in de periode 2001–2007 kan worden samengevat als «privatiseren, tenzij». Als uitgangspunt gold dat private aandeelhouders toegevoegde waarde leveren aan een staatsdeelneming op het gebied van bedrijfseconomische doelmatigheid en de kwaliteit van de activiteiten die worden uitgeoefend. Afstoting zou daarom moeten plaatsvinden als er publiekrechtelijke instrumenten beschikbaar waren om de relevante publieke belangen voldoende te borgen. Hierbij hoefde de toegevoegde waarde van private aandeelhouders niet noodzakelijk geëxpliciteerd te worden, dit gold immers als uitgangspunt.

Afstoting van een aanzienlijk aantal deelnemingen heeft in deze periode geleid tot een duidelijke afname van het aantal staatsdeelnemingen in portefeuille. Met deze afname is ook de aard van de deelnemingen-portefeuille gedurende deze periode behoorlijk van karakter veranderd. Zo zijn de belangrijkste deelnemingen die nu nog in portefeuille zitten veelal bedrijven die opereren vanuit een monopolie, bijvoorbeeld op het gebied van infrastructuur, bedrijven die dienstverlening voor de overheid of overheidsgerelateerde organisaties zelf verzorgen en deelnemingen met een specifieke publieke taak zoals gebiedsontwikkeling. Afstoting van deze deelnemingen ligt vanwege hun sterke verwantschap met het publieke domein minder voor de hand.

#### *«publiek, tenzij»*

Door het veranderde karakter van de huidige portefeuille staatsdeelnemingen is het beleid van «privatiseren, tenzij» naar oordeel van het kabinet toe aan herziening. Een beleid dat privatisering als uitgangspunt heeft, verhoudt zich niet goed met een beleid waarvan het streven is om juist ook het publieke belang binnen de uitoefening van het aandeelhouderschap een duidelijker plaats te geven. Uitgangspunt zou veeleer moeten zijn dat de deelnemingen met een duidelijke verwantschap met het publieke domein in beginsel worden behouden. Een beleid van «publiek, tenzij» dus.

Bovenstaande betekent niet dat het op voorhand uitgesloten is dat belangen in deelnemingen in de toekomst nog afgestoten worden. Echter, voordat afstoting tot de mogelijkheden gaat behoren, worden drie beoordelingscriteria getoetst:

- 1) Het moet duidelijk zijn dat het aandeelhouderschap als instrument geen toegevoegde waarde meer heeft voor de borging van het publieke belang;
- 2) Er moeten voldoende waarborgen zijn dat de continuïteit van de dienstverlening door privaat aandeelhouderschap niet in gevaar komt;
- 3) Privaat aandeelhouderschap moet toegevoegde waarde hebben voor de betreffende onderneming en de duurzame kwaliteit van de activiteiten die worden uitgeoefend.

#### Ad 1)

De betrokken publieke belangen moeten worden geïnventariseerd, gespecificeerd en parlementair zijn vastgesteld en via andere instrumenten (bijvoorbeeld weten regelgeving) afdoende zijn geregeld. Verder moet

duidelijk zijn dat deze instrumenten ook meer geschikt zijn dan de uitoefening van het aandeelhouderschap om de relevante publieke belangen te borgen. Alleen in situaties waarin er inderdaad minimaal net zo goede borgingsmechanismen beschikbaar zijn waarmee de publieke belangen volledig geborgd kunnen worden, wordt het vervreemden van aandelen een optie.

Ad 2)

Het regelgevend kader met betrekking tot de activiteiten van de betreffende deelneming moet zodanig zijn dat de continuïteit van de dienstverlening niet in gevaar komt in geval van privaat aandeelhouderschap. Vooral in het geval van natuurlijke monopolies op het gebied van infrastructuur is van belang dat de dienstverlening zonder meer gegarandeerd is, ook in geval van financiële problemen van de betreffende onderneming. Verder mag er geen gevaar voor de continuïteit van dienstverlening ontstaan indien een onderneming, na afstoting van aandelen, in bijvoorbeeld buitenlandse of speculatieve buitenlandse handen zou vallen. Van een dergelijk risico zal in de meeste gevallen geen sprake zijn, maar zoals de lopende discussie over staatsfondsen (*sovereign wealth funds*) aangeeft, bestaan er wel maatschappelijke zorgen op dit punt. De mogelijke risico's die ten grondslag liggen aan deze zorgen zullen moeten worden meegewogen in de bredere afweging hoe publieke belangen te waarborgen. Indien buitenlands eigendom (waaronder een staatsfonds) specifieke risico's met zich meebrengt, is publiek aandeelhouderschap immers een van de potentiële middelen – naast bijvoorbeeld privaatrechtelijke regelgeving – om eventuele risico's te ondervangen. Een notitie over staatsfondsen die separaat aan de Kamer wordt verstuurd, zal ingaan op de bredere afweging hoe publieke belangen te waarborgen in geval van staatsfondsen.

Ad 3)

De aanwezigheid van private aandeelhouders kan zorg dragen voor extra aandacht voor financieel-economische en doelmatigheidsoverwegingen bij deelnemingen. Financiële gezondheid, efficiëntie en een gezond rendement zijn van belang voor de continuïteit van de bedrijfsvoering van deelnemingen. Het streven naar meer doelmatigheid blijft naar oordeel van het kabinet een belangrijke doelstelling. Immers, in een duurzame bedrijfsvoering tegen acceptabele kosten ligt een voornaam publiek belang. Echter, het kabinet ziet de toegevoegde waarde van private aandeelhouders op dit terrein niet als enige uitgangspunt noch als vaststaand gegeven voor alle gevallen. Het streven naar duurzame kwaliteitsverbetering is evenzo belangrijk. Daarom zal voor iedere afzonderlijke situatie eerst de overtuiging moeten bestaan dat er inderdaad sprake is van toegevoegde waarde ook op het gebied van kwaliteit van de dienstverlening, voordat de vervreemding van een belang tot de opties gaat behoren.

#### *Procedure*

Aan de Tweede Kamer is reeds toegezegd om indien het voornemen bestaat om toch tot verkoop van een belang in één van de deelnemingen over te gaan, de Tweede Kamer hierover alsdan vooraf te informeren. De Comptabiliteitswet zal op dit punt nog worden aangepast, aangezien deze momenteel alleen melding achteraf vereist. Een uitzondering op deze procedure zal echter worden gevormd voor de groep deelnemingen uit tabel 4 in hoofdstuk 3, die geen volwaardige bedrijfsactiviteiten meer verrichten. De tabel betreft zeven deelnemingen. Voor deze deelnemingen is in het algemeen reeds aangegeven dat wordt gestreefd naar liquidatie of verkoop en zal geen afzonderlijke melding vooraf plaatsvinden.

**Begrippenlijst**

**Verzelfstandiging** is het op afstand plaatsen van activiteiten van de overheid, waardoor de betrokken organisaties eigen bestuurlijke verantwoordelijkheden en financiële beheersvrijheden toebedeeld krijgen. Deze toedeling van verantwoordelijkheden kan betrekking hebben op uiteenlopende organisatievormen (zoals agentschappen, publiekrechtelijke ZBO's, stichtingen en vennootschappen met overheid als aandeelhouder). Verzelfstandiging is gradueel: verzelfstandiging tot een agentschap leidt bijvoorbeeld tot minder bestuurlijke afstand dan verzelfstandiging tot een zelfstandig bestuursorgaan. Verzelfstandiging kan beperking van de ministeriële verantwoordelijkheid met zich brengen.

**Privatisering** is de verkoop van aandelen in een kapitaalvennootschap aan één of meer private partijen, dan wel de verkoop van alle activa en passiva van een door de overheid gedreven bedrijf aan één of meer private partijen. Privatisering is derhalve een enger begrip dan verzelfstandiging. Het kabinet sluit hiermee aan bij het internationaal gangbare begrip van privatiseren.

Onder **deelneming** wordt verstaan het participeren in het risicodragend vermogen van een kapitaalvennootschap. De term wordt ook wel gebruikt ter aanduiding van een vennootschap waarin de Staat deelneemt, en de daaraan verbonden activiteiten (ook wel: staatsdeelneming).

**Beleidsdeelnemingen** zijn deelnemingen in vennootschappen die fungeren als instrument voor de uitvoering van overheidsbeleid. De publieke en zakelijke verantwoordelijkheden bij deze deelnemingen zijn niet en kunnen niet worden ontvlochten binnen de huidige structuur. Zij kunnen daardoor ook niet uitsluitend worden beoordeeld op rendement en bedrijfsvoering. De inrichting als vennootschap voor deze organisaties ligt tegenwoordig minder voor de hand.

**Maatschappelijke belangen** zijn al die belangen die waardevol worden geacht voor het welzijn van de samenleving.

**Publieke belangen** zijn maatschappelijke belangen waarvoor de centrale overheid de eindverantwoordelijkheid op zich neemt, omdat zij meent dat die zonder specifieke overheidsmaatregelen niet of onvoldoende worden behartigd.