Docnr6

Van: 5.1.2.e @rli.nl <5.1.2.e t@rli.nl>
Verzonden: donderdag 9 oktober 2025 17:28
Aan: EK-voorzitter <voorzitter@eerstekamer.nl>
Onderwerp: Rli publicatie 'Deelnemen zonder dogma's: werken aan leefomgevingsvraagstukken met overheidsdeelnemingen' | 9 oktober 2025

Geachte mevrouw Vos,

Op 9 oktober 2025 heeft de Raad voor de leefomgeving en infrastructuur (Rli) zijn advies 'Deelnemen zonder dogma's: werken aan leefomgevingsvraagstukken met overheidsdeelnemingen' aangeboden aan Robert Tieman, minister van Infrastructuur en Waterstaat, Eelco Heinen, minister van Financiën, Vincent Karremans, minister van Economische Zaken en aan Sophie Hermans, minister van Klimaat en Groene Groei.

Hiermee bieden wij ook u, voorzitter van de Eerste Kamer, het advies formeel aan. Het advies is ook aangeboden aan de voorzitter van de Tweede Kamer. Als bijlage treft u dit advies en de aanbiedingsbrief gericht aan u aan.

Met vriendelijke groet,

5.1.2.e 5.1.2.e
algemeen secretaris

M. + 5.1.2.e (5.1.2.e) 5.1.2.e 5.1.2.e
Bezuidenhoutseweg 30 (B30)
2594 AV Den Haag

www.rli.nl

Dit bericht kan informatie bevatten die niet voor u is bestemd. Indien u niet de geadresseerde bent of dit bericht abusievelijk aan u is toegezonden, wordt u verzocht dat aan de afzender te melden en het bericht te verwijderen. De Staat aanvaardt geen aansprakelijkheid voor schade, van welke aard ook, die verband houdt met risico's verbonden aan het elektronisch verzenden van berichten.
This message may contain information that is not intended for you. If you are not the addressee or if this message was sent to you by mistake, you are requested to inform the sender and delete the message. The State accepts no liability for damage of any kind resulting from the risks inherent in the electronic transmission of messages.

Raad
voor de leefomgeving
en infrastructuur

Bezuidenhoutseweg 30
2594 AV Den Haag

Postbus 20906
2500 EX Den Haag

info@rli.nl
www.rli.nl

T (+ 5.1.2.e 5.1.2.e

Aan de voorzitter van de Eerste Kamer der Staten-Generaal
Mevrouw dr. M.L. Vos
Postbus 20017
2500 EA DEN HAAG

Datum:	9 oktober 2025	**Contactpersoon:**	5.1.2.e
Kenmerk:	Rli-2025/584	**Telefoon:**	5.1.2.e
Cc:		**E-mail:**	5.1.2.e @rli.nl

Bijlage(n): 1

Betreft: Rli-advies 'Deelnemen zonder dogma's: werken aan leefomgevingsvraagstukken met overheidsdeelnemingen'

Geachte mevrouw Vos,

Met genoegen biedt de Raad voor de leefomgeving en infrastructuur (Rli) u hierbij zijn advies 'Deelnemen zonder dogma's': werken aan leefomgevingsvraagstukken met overheidsdeelnemingen' aan. Het advies wordt tevens aangeboden aan de ministers van Infrastructuur en Waterstaat, Financiën, Economische Zaken, Klimaat en Groene Groei en aan de voorzitter van Tweede Kamer.

In het advies constateert de raad dat deelnemingen onmisbaar zijn voor een robuuste en toekomstbestendige ontwikkeling van de leefomgeving. Tegelijkertijd zien we dat de overheid op dit moment kansen mist, door de manier waarop het instrument deelnemingen wordt benut. Door slechte ervaringen uit het verleden worden deelnemingen vaak geassocieerd met financiële risico's en politieke problemen. Dit terwijl de bestaande overheidsdeelnemingen juist belangrijk werk verrichten rond urgente opgaven in de fysieke leefomgeving. Het ontbreekt evenwel in veel gevallen aan een heldere formulering van de relevante publieke belangen. Ook constateert de raad dat bij de afweging om al dan niet een deelneming aan te gaan een smalle interpretatie van het begrip marktfalen gehanteerd wordt. Het instrument deelnemingen krijgt hierdoor onterecht het karakter van een 'uiterste maatregel' dat pas kan worden ingezet nadat subsidies, leningen en garantstellingen zijn afgevallen. Mede hierdoor ligt de focus vooral op de risico's en nadelen van het instrument deelnemingen en is er minder aandacht voor de kansen en mogelijkheden.

De raad pleit voor een open en frisse benadering van het instrument deelnemingen en doet de volgende zes aanbevelingen:

- *Formuleer samen met deelnemingen de te behartigen publieke belangen*
  Het is van belang dat de overheid (zowel in haar aandeelhoudende als in haar beleidsverantwoordelijk rol) samen met haar deelnemingen de relevante publieke belangen en

de beoogde outcome die de deelneming op dit terrein moet nastreven vastlegt. Dit vraagt een lange termijn oriëntatie en een breed welvaartsperspectief.

- *Formaliseer het driehoeksoverleg voor betere samenwerking*
  De raad beveelt aan om het type driehoeksoverleg, waarbij de deelneming, de aandeelhouder en de beleidsafdeling gezamenlijk in gesprek gaan over hun inzet te gaan benutten voor álle overheidsdeelnemingen.
- *Vergroot binnen de overheid de kennis over publiek aandeelhouderschap*
  Overheden beschikken individueel niet altijd over voldoende kennis en expertise over publiek aandeelhouderschap om goed invulling te geven aan de samenwerkingsrelatie met hun deelnemingen. Om dit tekort op te lossen pleit de raad voor een opleidingscurriculum voor ambtenaren rond overheidsdeelnemingen. Decentrale overheden kunnen hun kennistekort ondervangen door in aandeelhouderscommissies regionale samenwerking aan te gaan, zoals hier en daar nu al met succes gebeurt.
- *Benut de volle breedte van het begrip 'marktfalen'*
  De overheid hanteert sinds jaar en dag het begrip marktfalen als vertrekpunt van haar deelnemingenbeleid. In de praktijk wordt dit vaak teruggebracht naar één verschijningsvorm van marktfalen: marktmacht als gevolg van een monopolie. Het begrip marktfalen omvat echter veel meer verschijningsvormen. Het is van belang dat de overheid de volle breedte van het begrip gaat hanteren, zodat het deelnemingenbeleid beter aansluit op de grote opgaven rond duurzaamheidstransities, economische veiligheid en strategische autonomie.
- *Erken gelijkwaardigheid van deelnemingen, subsidies, leningen en garantstellingen* De overheid zou het aangaan van een deelneming moeten beschouwen als een instrument dat voor- en nadelen heeft, maar dat niet op voorhand met méér terughoudendheid hoeft te worden benaderd dan andere financieel-economische instrumenten.
- *Expliciteer deelnemingenbeleid bij eerstvolgende herijking*
  Bovenstaande aanbevelingen kan de overheid al benutten bij het toepassen van het huidige afwegingskader. De raad beveelt de rijksoverheid aan om bij de eerstvolgende herijking van het deelnemingenbeleid van het Rijk de aanbevolen benadering ook expliciet te maken in het afwegingskader. Daarnaast pleit de raad er voor dat het Interprovinciaal Overleg, de Vereniging van Nederlandse Gemeenten en de Unie van Waterschappen 'een modelafwegingskader' opstellen voor het aangaan van overheidsdeelnemingen.

Onze raad wil met dit advies een bijdrage leveren om anders te kijken naar het aangaan en beëindigen van deelnemingen en om de samenwerking tussen aandeelhouder, beleidsmaker en deelnemingen te versterken. Het instrument deelnemingen kent net als andere financieel-economische instrumenten sterke punten en aandachtspunten én is daarbij onmisbaar in de gereedschapskist van een (ondernemende) overheid.

Hoogachtend,
Raad voor de leefomgeving en infrastructuur,



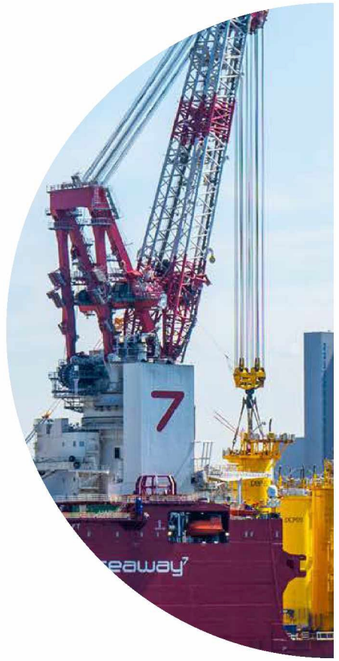
dr. J.J. van Dijk
Voorzitter



5.1.2.e 5.1.2.e 5.1.2.e 5.1.2.e
Algemeen secretaris

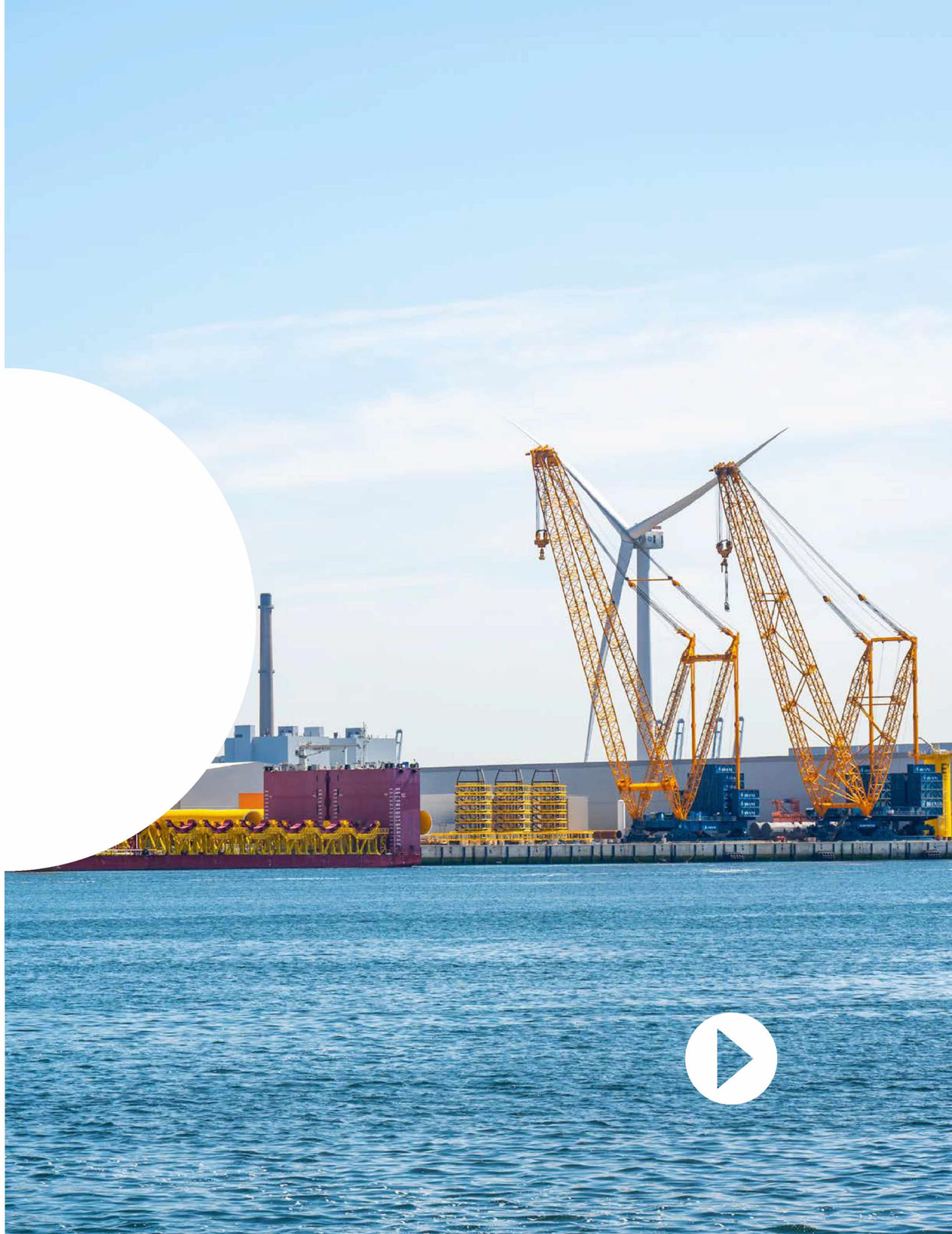
DEELNEMEN ZONDER DOGMA'S

WERKEN AAN LEEFOMGEVINGS-VRAAGSTUKKEN MET OVERHEIDS-DEELNEMINGEN



OKTOBER 2025

Raad
voor de leefomgeving
en infrastructuur



Raad voor de leefomgeving en infrastructuur

De Raad voor de leefomgeving en infrastructuur (Rli) is het strategische adviescollege voor regering en parlement op het brede domein van duurzame ontwikkeling van de leefomgeving en infrastructuur. De raad is onafhankelijk en adviseert gevraagd en ongevraagd over langetermijnvraagstukken. Met een integrale benadering en advisering op strategisch niveau wil de raad bijdragen aan de verdieping en verbreding van het politiek en maatschappelijk debat en aan de kwaliteit van de besluitvorming.

Raad voor de leefomgeving en infrastructuur
Bezuidenhoutseweg 30
Postbus 20906
2500 EX Den Haag
info@rli.nl
www.rli.nl

Samenstelling Rli

Dr. J.J. (Jan Jacob) van Dijk (voorzitter)
Drs. J.A. (Jeanet) van Antwerpen
Mr. R.M. (Renée) Bergkamp
Prof. dr. ir. J. (Joks) Janssen
J. (Jantine) Kriens
Drs. J.H.L.H. (Jeroen) Niemans
Drs. K.J. (Krijn) Poppe
Ir. C.M. (Karin) Sluis
Prof. dr. mr. H.D. (Hanna) Tolsma
Prof. dr. E.T. (Erik) Verhoef
Prof. dr. ir. L. (Leentje) Volker
Em. prof. dr. A.N. (André) van der Zande

Junior-raadsleden

T.B.J.M (Tim) van Dijke MSc MA
Ir. E.J.S. (Eva) van Genuchten
Bc. M.J.H. (Marnix) Kluiters

Algemeen secretaris

Dr. mr. S.M. (Stephan) Berndsen

INHOUD

SAMENVATTING 5

ADVIES 10

1 INLEIDING 11
1.1 Onderwerp van dit advies 11
1.2 Aanleiding en vraagstelling 12
1.3 Afbakening 13
1.4 Leeswijzer 13

2 OVER PUBLIEKE BELANGEN, DEELNEMINGEN EN HET FYSIEKE DOMEIN 15
2.1 Visies op ‘publiek belang’ 15
2.2 Ontwikkeling in de relatie tussen de overheid en haar deelnemingen 16
2.3 Opgaven in het fysieke domein waarbij deelnemingen een rol spelen 20

3 SAMENWERKING TUSSEN DE OVERHEID EN HAAR DEELNEMINGEN 21
3.1 Twee overheidsrollen in het samenspel met deelnemingen 21
3.2 Manieren om als overheid invloed uit te oefenen op deelnemingen 22
3.2.1 Hard controls: formele invloed op overheidsdeelnemingen 23
3.2.2 Soft controls: informele invloed op overheidsdeelnemingen 24
3.3 Overheidsinvloed op deelnemingen in de praktijk 25
3.3.1 Toepassing formele beïnvloedingsmogelijkheden 26
3.3.2 Toepassing informele beïnvloedingsmogelijkheden 29
3.3.3 Raakvlakken tussen vormen van beïnvloeding 32
3.4 Knelpunten in de samenwerking met deelnemingen 33
3.4.1 Onvoldoende aandacht voor strategische opgaven van deelnemingen 33
3.4.2 Te grote afhankelijkheid van personen en informele afstemming 33
3.4.3 Te weinig structurele afstemming tussen de drie hoofdrolspelers 34
3.4.4 Tekort aan kennis voor effectieve samenwerking met deelnemingen 34

4 AFWEGINGEN ROND HET AANGAAN EN BEËINDIGEN VAN DEELNEMINGEN 35
4.1 Situaties waarin de overheid deelnemingen aangaat 35
4.2 Toepassing afwegingskaders bij adresseren van grote opgaven 40
4.2.1 Toepassing afwegingskader bij zekerstellen toegankelijkheid netwerkinfrastructuur 41
4.2.2 Toepassing afwegingskader bij realiseren van transitieopgaven 42

4.2.3 Toepassing afwegingskader bij versterken van de economische structuur 45
4.2.4 Toepassing afwegingskader bij waarborgen van de economische veiligheid 47
4.2.5 Toepassing afwegingskader bij afwenden van een noodsituatie 49
4.3 Knelpunten in het deelnemingenbeleid van de overheid 50
4.3.1 Te smalle interpretatie van het begrip marktfalen 50
4.3.2 Ongegronde voorkeur voor subsidieverlening boven aangaan van deelnemingen 52

5 CONCLUSIES EN AANBEVELINGEN 54
5.1 Conclusies 54
5.2 Aanbevelingen voor een effectieve samenwerking met deelnemingen 57
5.2.1 Formuleer samen met deelnemingen de te behartigen publieke belangen 57
5.2.2 Formaliseer het driehoeksoverleg voor betere samenwerking 58
5.2.3 Vergroot binnen de overheid de kennis over publiek aandeelhouderschap 59
5.3 Aanbevelingen voor het weloverwogen aangaan en beëindigen van deelnemingen 60
5.3.1 Benut de volle breedte van het begrip ‘marktfalen’ 60
5.3.2 Erken gelijkwaardigheid van deelnemingen, subsidies, leningen en garantstellingen 61
5.3.3 Expliciteer deelnemingenbeleid bij eerstvolgende herijking 64
5.4 Samenvattend overzicht van knelpunten en aanbevelingen 64

LITERATUUR 66

BIJLAGEN 72

1 AANDEELHOUDERSCHAP VAN DE NEDERLANDSE OVERHEID 72

2 HANDREIKING VOOR EEN NIEUW AFWEGINGSKADER 85

TOTSTANDKOMING 89

OVERZICHT PUBLICATIES 91



SAMENVATTING

Dit advies van de Raad voor de leefomgeving en infrastructuur (Rli) gaat over de relatie tussen de Nederlandse overheid en de bedrijven waarin zij aandeelhouder is. Een groot aantal van deze bedrijven speelt een belangrijke rol bij de aanpak van de opgaven in het domein van de fysieke leefomgeving.

Veel overheidsdeelnemingen in de fysieke leefomgeving

De Nederlandse overheid is aandeelhouder in bijna 550 bedrijven. Zulke bedrijven worden overheidsdeelnemingen genoemd. Ze zijn gezamenlijk ruim € 88 miljard waard en vertegenwoordigen 8% van het bruto nationaal product. Circa 70% van de deelnemingen is actief in het domein van de fysieke leefomgeving en infrastructuur. Deze ruim 350 bedrijven spelen een rol bij:

1. het zekerstellen van de toegankelijkheid en beschikbaarheid van vitale netwerken;
2. het realiseren van transitieopgaven zoals duurzame energieopwekking en circulaire productie;
3. het versterken van de concurrentiepositie van strategisch belangrijke sectoren;
4. het vergroten van de economische veiligheid, oftewel de weerbaarheid tegen ongewenste buitenlandse actoren; en
5. het treffen van maatregelen in (economische) noodsituaties.

Zowel het Rijk als provincies, gemeenten en waterschappen zijn aandeelhouder in bedrijven. Het Rijk is bijvoorbeeld aandeelhouder in de Nederlandse Spoorwegen (NS), Schiphol en KLM. Gemeenten en provincies hebben veelal een belang in het regionale drinkwaterbedrijf, de regionale netbeheerder, het regionale afvalverwerkingsbedrijf en/of een regionale investerings- en/of gebiedsontwikkelingsmaatschappij. Waterschappen zijn aandeelhouder in de Nederlandse Waterschapsbank en sommige zijn daarnaast aandeelhouder in waterzuiveringsbedrijven.

Publiek belang is niet altijd leidend in overheidssturing van deelnemingen
Veel overheidsdeelnemingen verrichten belangrijk werk rond urgente opgaven in de fysieke leefomgeving. Toch wordt de potentie die deze bedrijven hebben om publieke belangen in de leefomgeving te waarborgen nog niet optimaal benut, zo stellen wij in dit advies vast. Dit komt onder meer doordat veelal een heldere formulering van de relevante publieke belangen ontbreekt. Dat is opvallend, want de behartiging van publieke belangen vormt in theorie juist de reden waarom de overheid deelnemingen aangaat. Deze belangen zouden richtinggevend moeten zijn voor het handelen van een deelneming én voor het handelen van de overheid.

In haar samenwerking met deelnemingen richt de overheid zich in de praktijk in hoge mate op de financiële prestaties van de bedrijven in kwestie. Een gesprek over de langetermijndoelen die een bedrijf moet realiseren in het licht van het publieke belang, vindt maar weinig plaats. Hierbij speelt mee dat de overheid in haar relatie met deelnemingen twee petten draagt: (1) die van aandeelhoudende partij en (2) die van beleidsverantwoordelijke partij. Doorgaans hebben de aandeelhoudende overheidsvertegenwoordigers het voortouw in de gesprekken met een deelnemingsbestuur. Het beleidsverantwoordelijke perspectief is dan vaak niet aan tafel vertegenwoordigd. Daarmee is niet gezegd dat financieel verantwoordelijke overheidsvertegenwoordigers per definitie geen aandacht hebben voor beleidsinhoudelijke thema's. Maar de praktijk wijst wel uit dat de aandacht hiervoor wisselend is.

We zien bovendien dat er vaak weinig interne afstemming plaatsvindt tussen de aandeelhoudende en de beleidsverantwoordelijke overheidsonderdelen. Dit kan ertoe leiden dat deelnemingen worden geconfronteerd met een overheid die tegenstijdige boodschappen afgeeft. Het kan bijvoorbeeld voorkomen dat van een deelneming enerzijds wordt gevraagd om fors in te zetten op verbetering van de dienstverlening, terwijl de deelneming anderzijds wordt gesommeerd om te komen tot meer kostenbesparingen.

Smalle interpretatie van 'marktfalen' in deelnemingenbeleid
De Nederlandse overheden hebben in hun deelnemingenbeleid vastgelegd, dat het aangaan van een deelneming een optie vormt wanneer het bedrijfsleven niet vanzelf op de gewenste manier zorgdraagt voor bepaalde diensten en voorzieningen waarmee een maatschappelijk belang is gemoeid. Anders gezegd, wanneer er sprake is van 'marktfalen'. Deze situatie is vaak aan de orde wanneer slechts één aanbieder een maatschappelijk relevante dienst levert, denk aan het beheer van het elektriciteitsnetwerk.

In de praktijk hanteert de overheid bij de afweging om al dan niet een deelneming aan te gaan een ‘smalle’ interpretatie van het begrip marktfalen. Hierdoor komen deelnemingen vooral als optie naar voren bij marktfalen als gevolg van een monopoliesituatie, zoals op het elektriciteitsnetwerk. Andere vormen van marktfalen komen minder nadrukkelijk naar voren. Denk aan het marktfalen als gevolg van een ‘onvolledige markt’ bij een transitieopgave.

De smalle interpretatie van ‘marktfalen’ die de overheid hanteert, draagt er aan bij dat het instrument deelnemingen niet altijd in beeld komt als optie bij beleidsvraagstukken op het gebied van duurzaamheidstransities, versterking van strategisch belangrijke sectoren en/of bescherming van de economische veiligheid. Wij vinden dat een gemiste kans.

Focus op risico’s rond aangaan van deelnemingen, weinig oog voor kansen

Wanneer de overheid vaststelt dat er sprake is van marktfalen, geeft het deelnemingenbeleid aan dat de overheid de markt eerst in beweging moet proberen te krijgen met andersoortige interventies – bijvoorbeeld met de inzet van wettelijke regels of met het verstrekken van subsidies, leningen c.q. garantstellingen aan bedrijven. Pas wanneer blijkt dat de publieke belangen met dit soort interventies niet kunnen worden gewaarborgd, kan de overheid besluiten een deelneming aan te gaan. Het aangaan van deelnemingen heeft in de praktijk dus het karakter van een ‘uiterste maatregel’.

De voorzichtigheid die de overheid betracht bij het aangaan van deelnemingen is deels nog terug te voeren op het fiasco rond een aantal grote steunoperaties uit de jaren tachtig en negentig van de vorige eeuw. Tot op de dag van vandaag zorgen deze slechte ervaringen ervoor dat veel betrokkenen bij de overheid het aangaan van deelnemingen associëren met financiële risico’s en politieke problemen. Het gevolg is dat de overheid bij de afweging van in te zetten instrumenten vooral kijkt naar de risico’s en nadelen van het instrument deelnemingen. Veel minder aandacht is er voor de kansen en mogelijkheden die het aangaan van een deelneming óók biedt: bijvoorbeeld kansen om noodzakelijke ontwikkelingen op gang te brengen waarvoor private partijen nog terugschrikken of om te delen in de financiële baten.

De negatieve associaties met het instrument deelnemingen die bij de overheid leven, staan volgens ons een open beoordeling van de beschikbare instrumenten in de weg. Gezien de omvang en de urgentie van de opgaven in het domein van de fysieke leefomgeving vinden wij het van belang dat álle inzetbare instrumenten in beeld zijn op het moment dat de overheid haar afweging maakt.

Ons pleidooi: deelnemen zonder dogma’s

De overheid zou volgens ons moeten kiezen voor een open en frisse benadering van het instrument deelnemingen bij het ontwikkelen en uitvoeren van beleid voor de grote opgaven in de fysieke leefomgeving. Deze opgaven zijn talrijk én urgent. Denk aan het op- en ombouwen van onze industrie om klaar te zijn voor de toekomst, het uitbreiden en aanleggen van nieuwe infrastructuur voor het energiesysteem van morgen en aan het beschermen van onze internetkabels, dataopslag en voorzieningen voor

satellietcommunicatie. Op al deze thema's moet de overheid bepalen hoe de beleidsdoelen het beste kunnen worden gerealiseerd. Het aangaan van deelnemingen kan daarbij een nuttige rol vervullen. Het is een instrument dat net als andere financieel-economische instrumenten zowel voor- als nadelen heeft. Maar het is een instrument dat hoe dan ook onmisbaar is in de gereedschapskist van de overheid.

Aanbevelingen

Om te komen tot een open en frisse benadering van het instrument deelnemingen doen wij de overheid zes aanbevelingen. Onze eerste drie aanbevelingen zijn erop gericht de samenwerking tussen de overheid en de ruim 350 bestaande deelnemingen in het domein van de fysieke leefomgeving te verbeteren, zodat zij (nog) beter in staat zijn publieke belangen te waarborgen vanuit een langetermijnoriëntatie en een breed welvaartsperspectief. Deze drie aanbevelingen luiden:

1. *Formuleer samen met deelnemingen de te behartigen publieke belangen*
   Het is van belang dat de overheid (zowel in haar aandeelhoudende als in haar beleidsverantwoordelijke rol) samen met haar deelnemingen twee dingen vastlegt: (1) de publieke belangen die de deelneming moet dienen en (2) de beoogde outcome die de deelneming op het terrein van deze belangen moet nastreven. Van belang hierbij is dat de publieke belangen vanuit een breed welvaartsperspectief en een langetermijnoriëntatie zijn geformuleerd.
2. *Formaliseer het driehoeksoverleg voor betere samenwerking*
   Om de sturing van deelnemingen eenduidiger te maken werkt de overheid bij sommige deelnemingen met driehoeksoverleggen, waarbij de deelneming, de aandeelhouder en de beleidsafdeling van de betrokken overheid gezamenlijk in gesprek gaan om de inzet van alle partijen te stroomlijnen. Wij bevelen aan om dit type driehoeksoverleg te gaan benutten voor álle overheidsdeelnemingen.
3. *Vergroot binnen de overheid de kennis over publiek aandeelhouderschap*
   Overheden beschikken individueel niet altijd over voldoende kennis en expertise over publiek aandeelhouderschap om goed invulling te geven aan de samenwerkingsrelatie met hun deelnemingen. Wij bevelen aan om dit tekort op rijksniveau op te lossen door voor ambtenaren een verplicht opleidingscurriculum op te zetten rond overheidsdeelnemingen. Decentrale overheden kunnen hun kennistekort ondervangen door in aandeelhouderscommissies regionale samenwerking aan te gaan, zoals hier en daar nu al met succes gebeurt.

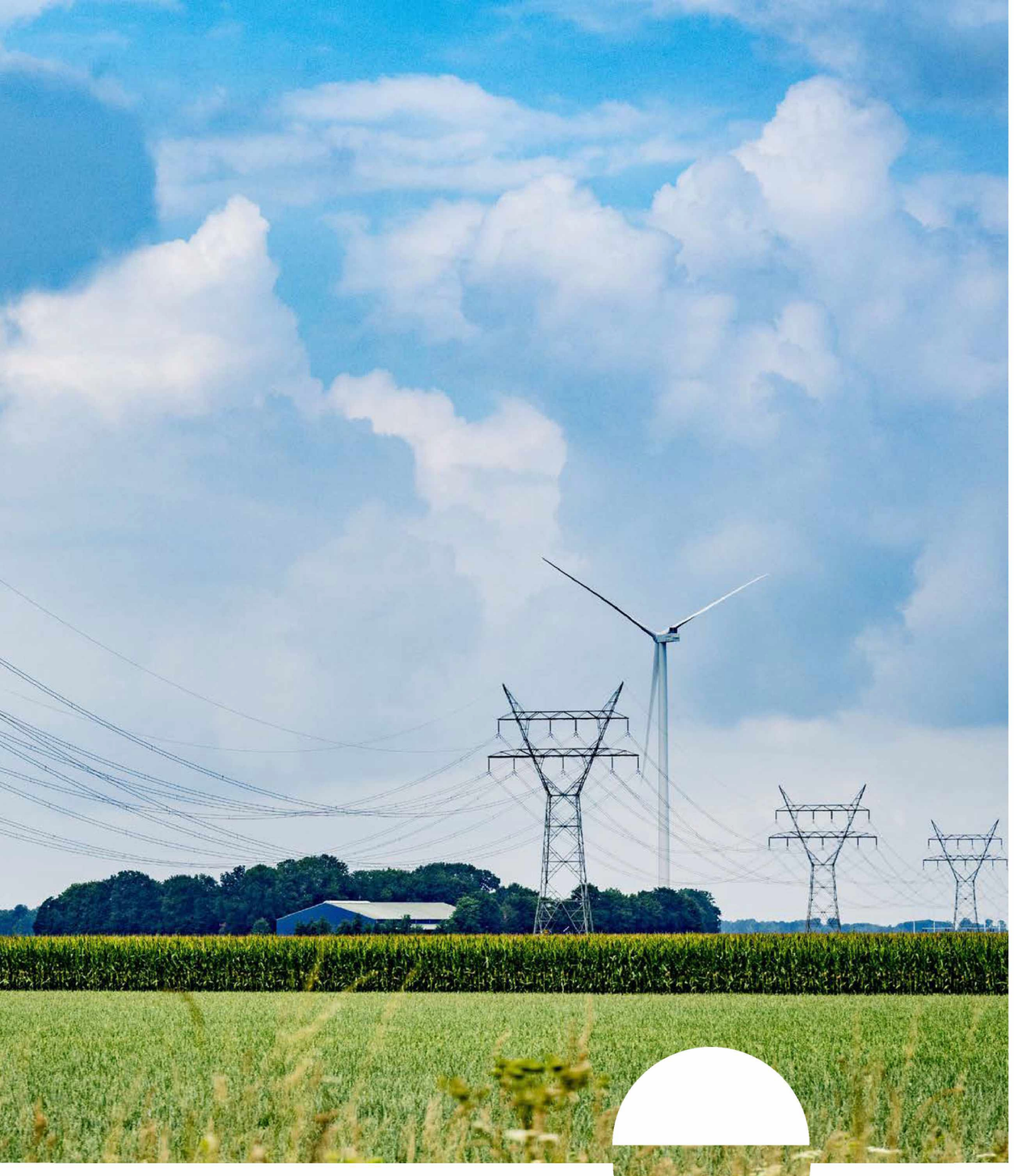
Onze overige drie aanbevelingen zijn erop gericht de ruimte in het afwegingskader voor het aangaan en beëindigen van deelnemingen beter te benutten, zodat wordt aangesloten op de fysieke opgaven van nu. Deze drie aanbevelingen luiden:

4. *Benut de volle breedte van het begrip 'marktfalen'*
   De overheid hanteert sinds jaar en dag het begrip marktfalen als vertrekpunt van haar deelnemingenbeleid. Ze kijkt in de praktijk vooral naar één verschijningsvorm van marktfalen: marktmacht als gevolg van een monopolie. Het begrip 'marktfalen' omvat echter veel meer verschijningsvormen. Wij vinden het belangrijk dat de overheid de volle breedte van

het begrip gaat hanteren, zodat het deelnemingenbeleid beter aansluit op de grote opgaven rond duurzaamheidstransities, economische veiligheid en strategische autonomie.

5. *Erken gelijkwaardigheid van deelnemingen, subsidies, leningen en garantstellingen*
   De overheid zou het aangaan van een deelneming moeten beschouwen als een instrument dat voor- en nadelen heeft, maar dat niet op voorhand met méér terughoudendheid hoeft te worden benaderd dan andere financieel-economische instrumenten. Per beleidsopgave zal de overheid hiervan een analyse moeten maken. De nadruk zal daarbij moeten liggen op de vraag welke instrumentenmix de meeste maatschappelijke meerwaarde heeft.
6. *Expliciteer deelnemingenbeleid bij eerstvolgende herijking*
   Bovenstaande aanbevelingen kan de overheid al benutten bij het toepassen van het huidige afwegingskader. Wij bevelen de rijksoverheid aan om bij de eerstvolgende herijking van het deelnemingenbeleid van het Rijk de door ons aanbevolen benadering ook expliciet te maken in het afwegingskader. Verder bevelen wij aan dat het Interprovinciaal Overleg, de Vereniging van Nederlandse Gemeenten en de Unie van Waterschappen ‘een modelafwegingskader’ opstellen voor het aangaan van overheidsdeelnemingen. Dit voorkomt dat alle decentrale overheden zelf trajecten moeten opstarten om onze aanbevelingen een plek te geven in hun beleid. Deze tijd kunnen overheden beter investeren in het optimaliseren van de samenwerkingsrelatie met hun deelnemingen.

ADVIES



1 INLEIDING

1.1 Onderwerp van dit advies

In dit advies kijken wij naar de relatie tussen de Nederlandse overheid en de bedrijven waarin zij aandeelhouder is. We belichten dit onderwerp tegen de achtergrond van de grote opgaven die spelen in het domein van de fysieke leefomgeving én tegen de achtergrond van de snel veranderende geopolitieke verhoudingen.

Lange tijd golden de spoor-, stroom-, en waternetwerken in ons land als een stabiele en betrouwbare basis onder onze economie en onze publieke voorzieningen. Ze leken naar behoren te functioneren. Vandaag de dag blijkt echter dat diezelfde netwerken versneld moeten worden vernieuwd, uitgebreid en beveiligd. De capaciteit van het elektriciteitsnet bijvoorbeeld, is niet langer toereikend om te voorzien in de toegenomen stroomvraag. Ook de beveiliging van de netwerken vraagt steeds meer aandacht (NCTV, 2024; EZK, 2023).

Bij de aanleg en het onderhoud van al deze infrastructuur is traditioneel een centrale rol weggelegd voor overheidsdeelnemingen: bedrijven waarin de overheid aandeelhouder is. Met ‘de overheid’ bedoelen we in dit verband niet alleen het Rijk, maar ook provincies, gemeenten en waterschappen. Voorbeelden van overheidsdeelnemingen zijn TenneT (dat het landelijk

hoogspanningsnet beheert), Gasunie (dat zorgdraagt voor het transport van het Nederlandse aardgas), Vitens (dat drinkwater levert aan bijna 6 miljoen huishoudens) en Havenbedrijf Rotterdam (dat het Rotterdamse haven- en industriegebied exploiteert en ontwikkelt).

Maar ook in andere situaties maakt de overheid gebruik van het instrument deelnemingen. Zo zijn ook de negen Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen en het landelijk opererende Invest-NL overheidsdeelnemingen in het fysieke domein. Zij richten zich onder andere op het stimuleren van ruimtelijk-economische ontwikkelingen. Daarnaast grijpt de overheid soms in noodsituaties naar het instrument deelnemingen. Denk aan de noodfaciliteit die het Rijk in het najaar van 2023 instelde om Nederlandse hightechbedrijven te kunnen beschermen tegen overname door ongewenste buitenlandse partijen (BZ, BHO & EZK, 2022).[1]

1.2 Aanleiding en vraagstelling

De aanleiding om in dit advies het instrument deelnemingen centraal te stellen is tweeledig: (1) het grote aantal deelnemingen dat actief is binnen het fysieke domein en (2) de rol die deelnemingen kunnen vervullen bij de aanpak van ingewikkelde leefomgevingsvraagstukken.

Nederland telt bijna 550 overheidsdeelnemingen, waarvan er circa 70%, dus ruim 350, opereren op één of meer aandachtsgebieden van de Rli: wonen, ruimtelijke ordening, milieu, klimaat, water, landbouw, natuur, voedsel en voedselkwaliteit, verkeer en vervoer, ruimtelijk-economische ontwikkeling, energie-infrastructuur en risico's rond gevaarlijke stoffen.[2] Rond veel van deze thema's spelen grote en groeiende opgaven. In ons recent verschenen advies *Falen en opstaan* hebben we geconstateerd dat het huidige samenspel tussen de overheid, het bedrijfsleven en (initiatieven vanuit) de samenleving vooralsnog niet heeft geleid tot een effectieve aanpak van de vele ingewikkelde leefomgevingsvraagstukken die voorliggen (Rli, 2025). Overheidsdeelnemingen nemen een bijzondere plek in binnen dit samenspel. Het gaat om privaatrechtelijke organisaties die bedrijfsmatig werken en die tegelijkertijd verantwoordelijkheid dragen voor het beschermen van publieke belangen. Het zijn zogeheten hybride organisaties (Smits, 2025). Juist vanuit die bijzondere middenpositie hebben ze de potentie om een waardevolle bijdrage te leveren aan het waarborgen van publieke belangen in het fysieke domein. Op het benutten van die potentie richt zich de vraag die in dit advies centraal staat:

Hoe kunnen overheidsdeelnemingen binnen het domein van de fysieke leefomgeving bijdragen aan het waarborgen van publieke belangen?

1 Een voorbeeld van buiten het fysieke domein is de bankencrisis, die de rijksoverheid in het najaar van 2008 slechts kon bedwingen door banken over te nemen. Ook het voornemen van de Britse regering om British Steel te nationaliseren is een actueel voorbeeld van een noodmaatregel (GOV.UK, 2025).

2 Zie bijlage 1 (§ 1.3) voor een overzicht van de thans bestaande Nederlandse overheidsdeelnemingen.

Twee subvragen waar in dit verband onze aandacht naar uitgaat zijn:

- Is de relatie tussen de overheid en haar deelnemingen voldoende ingericht op de grote opgaven die op dit moment voorliggen in de fysieke leefomgeving?
- Spelen de afwegingskaders die de overheid hanteert bij de keuze voor het al dan niet inzetten van of stoppen met een deelneming voldoende in op de veranderende opgaven?

1.3 Afbakening

Wij belichten in dit advies overheidsdeelnemingen als beleidsinstrumenten van de overheid binnen het domein van de fysieke leefomgeving. Ons perspectief ligt dus bij de manier waarop de overheid het instrument deelnemingen inzet voor beleidsdoeleinden. Wij zullen dan ook geen uitspraken doen over (het functioneren van) individuele bedrijven waarin de overheid aandelen heeft.

Een tweede afbakening die wij in dit advies aanbrengen betreft onze thematische focus op het instrument 'deelnemingen'. In de financieel-economische gereedschapskist die de overheid tot haar beschikking heeft bevinden zich ook nog ándere beleidsinstrumenten die ze kan inzetten om publieke belangen te waarborgen via de markt. Denk aan subsidies, leningen en garantstellingen. Een integrale vergelijking tussen c.q. beoordeling van de verschillende financieel-economische instrumenten van de overheid valt echter buiten het kader van dit advies.[3]

Een derde afbakening die wij tot slot in dit advies aanbrengen betreft de partijen die wij rekenen tot de categorie overheidsdeelnemingen. Wij beperken ons daarbij tot privaatrechtelijke organisaties[4] waarvan een overheid (een deel van) de aandelen bezit. Andere zogeheten organisaties op afstand zoals agentschappen en zelfstandige bestuursorganen (zbo's) laten wij in dit advies buiten beschouwing.[5] Datzelfde geldt voor andersoortige verbonden partijen, zoals stichtingen, gemeenschappelijke regelingen en andere samenwerkingsverbanden tussen decentrale overheden.

1.4 Leeswijzer

Dit advies kent vanaf hier de volgende opbouw:

- In hoofdstuk 2 beschrijven we bij wijze van een introductie de relatie tussen publieke belangen, deelnemingen en de opgaven in het fysieke domein.
- In hoofdstuk 3 gaan we in op de vraag hoe de samenwerkingsrelatie tussen overheid en deelnemingen het beste kan worden vormgegeven.
- In hoofdstuk 4 gaan we na we in hoeverre de afwegingskaders van Nederlandse overheden voor het aangaan en beëindigen van

3 Een dergelijke analyse is aan de orde wanneer de overheid de instrumentenmix moet bepalen voor een specifiek beleidsvraagstuk.
4 Bedoeld zijn hier met name naamloze vennootschappen (NV's) en besloten vennootschappen (BV's).
5 Ook het omvormen van deelnemingen naar zbo's valt daarmee buiten de thematiek van dit advies.

deelnemingen volstaan in het licht van de grote opgaven in de fysieke leefomgeving.
- In hoofdstuk 5 presenteren wij onze conclusies en aanbevelingen.

In bijlage 1 schetsen we de ontstaansgeschiedenis en de huidige rol van de Nederlandse overheid als aandeelhouder. Ook beschrijven we in deze bijlage op hoofdlijnen het huidige beleid van Nederlandse overheden voor het aangaan, het beheren en het eventueel afstoten van een deelneming. Tot slot bevat deze bijlage een actueel overzicht van Nederlandse overheids-deelnemingen in het fysieke domein.
In bijlage 2 hebben we als uitwerking van onze aanbevelingen een hand-reiking opgenomen voor een nieuw afwegingskader voor het aangaan en beëindigen van deelnemingen.



2 OVER PUBLIEKE BELANGEN, DEELNEMINGEN EN HET FYSIEKE DOMEIN

2.1 Visies op ‘publiek belang’

In dit advies speelt het begrip ‘publiek belang’ een prominente rol. De Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid (WRR) behandelde het begrip uitgebreid in 2000. De WRR gaf toen aan dat de overheid zich maatschappelijke belangen pas hoeft aan te trekken, wanneer de markt of de samenleving daarin niet op een bevredigende wijze voorziet. In dat geval wordt niet meer gesproken van maatschappelijke belangen, maar van publieke belangen.[6] In ons advies sluiten wij aan bij deze benadering van het publieke belang. Er zijn echter ook andere benaderingen van het begrip; zie kader.

Uiteenlopende benaderingen van het begrip ‘publiek belang’

De vraag of er sprake is van publieke belangen kan op verschillende manieren worden beantwoord. Voor economen is marktfalen hierbij het centrale criterium. Pas wanneer de uitkomst van de vrije markt niet leidt tot de optimale verdeling van vraag en aanbod, komt de overheid in

6 De WRR maakt dus een onderscheid tussen maatschappelijke en publieke belangen. Publieke belangen zijn wel altijd maatschappelijke belangen, maar niet elk maatschappelijk belang hoeft een publiek belang te zijn.

beeld (Teulings et al., 2003; Boot, 2006). Anderen wijzen erop dat het bij publieke belangen primair gaat om een fundamentele keuze tussen wat overheidstaken zijn en wat aan de markt kan worden overgelaten (KCBR, 2025). Denk aan de principiële keuze dat uitgifte van paspoorten door de overheid moet worden uitgevoerd of dat de overheid het gewelds-monopolie moet bezitten.

Wij zullen in dit adviestraject niet uitgebreid stilstaan bij de uiteenlopende visies op het begrip 'publiek belang'. Welke visie de juiste is, doet voor ons niet zozeer ter zake. Wat naar ons oordeel ter zake doet is dat een overheid die beleidsinstrumenten inzet om een publiek belang te dienen, te allen tijde helder maakt wat dit belang behelst en waarom het volgens haar een publiek belang betreft. Hierbij spelen per definitie onderliggende (normatieve) waarden mee. In de praktijk worden deze waarden bij overheidsinterventies lang niet altijd expliciet gemaakt, zoals wij al eerder in ons advies *Falen en opstaan* hebben vastgesteld (Rli, 2025). Voor het voeren van een goede, evenwichtige discussie over beleidskeuzes is het volgens ons cruciaal dat de onderliggende waarden die in het spel zijn bij het beschermen van belangen, expliciet tegen elkaar worden afgewogen.

Als eenmaal is vastgesteld dat er sprake is van een publiek belang, moet worden bepaald hoe dit publieke belang het beste kan worden gewaarborgd. Bijvoorbeeld door middel van wet- en regelgeving, door het inzetten van instrumenten zoals subsidies, leningen en garantstellingen, of bijvoorbeeld door het inzetten van het instrument dat in dit advies centraal staat: deelnemingen.

2.2 Ontwikkeling in de relatie tussen de overheid en haar deelnemingen

In ons advies *Falen en opstaan* (Rli, 2025) hebben we gekeken naar het samenspel tussen de overheid, het bedrijfsleven en burgers die zich in georganiseerd verband inzetten voor een bepaald doel. We constateerden dat het samenspel tussen deze drie gemankeerd is, waardoor een effectieve aanpak van leefomgevingsvraagstukken vooralsnog niet goed van de grond komt.

Wij pleitten toen voor een nieuwe benadering, vanuit meer begrip van de motieven en handelswijzen van overheid, gemeenschappen en bedrijven, om impasses in het leefomgevingsbeleid te doorbreken. In het advies *Falen en opstaan* lag het accent op het versterken van de rol van burgers die zich in georganiseerd verband inzetten (gemeenschappen). In dit advies kijken we primair naar de relatie tussen de overheid en het bedrijfsleven, en dan specifiek naar de hybride verschijningsvorm van bedrijven waarin de overheid aandeelhouder is. Hoe heeft de relatie tussen de overheid en haar deelnemingen zich de afgelopen decennia ontwikkeld?

Sinds het midden van de jaren negentig zijn in Nederland tal van instanties die overheidstaken uitvoeren verzelfstandigd. Dit gebeurde in het kader van het privatiserings- en verzelfstandigingsbeleid dat indertijd door

achtereenvolgende kabinetten werd gevoerd en waarop veel decentrale overheden aansloten. De rijksoverheid heeft in deze periode bijvoorbeeld het spoorwegvervoer en de telefonie verzelfstandigd. Decentrale overheden verzelfstandigden op hun beurt havenbedrijven, energiebedrijven en afvalbedrijven. De overheid bleef veelal wel betrokken als aandeelhouder; de betreffende overheidsonderdelen werden deelnemingen.

In de jaren na 2000 is in verscheidene gevallen besloten om overheidsdeelnemingen af te stoten, oftewel te privatiseren. De gedachte was dat overheidsbetrokkenheid niet langer nodig was om de publieke belangen in kwestie te waarborgen en dat marktpartijen de diensten effectiever of efficienter op eigen kracht konden leveren (Commissie-Kuiper, 2012). Nederland heeft bij deze privatiseringen een andere route gekozen dan veel andere Europese landen. De Franse, Duitse en Belgische overheid bijvoorbeeld, hebben in meer bedrijven en in meer sectoren deelnemingen behouden dan de Nederlandse overheid (Europese Commissie, 2016).

De mislukte staatssteunoperaties uit de jaren tachtig rond bijvoorbeeld de scheepswerf Rijn-Schelde-Verolme (die uiteindelijk toch failliet ging), hadden bij het Rijk de overtuiging gevoed dat de overheid zich niet te veel op de markt moest begeven.[7]

Een ander vertrekpunt voor rijksoverheid en decentrale overheden
We signaleren dat de rijksoverheid en de decentrale overheden een andere route hebben doorlopen bij het nadenken over het instrument deelnemingen. Bij de rijksoverheid voedde de mislukte steunoperaties in het kader van het industriebeleid de overtuiging dat de overheid zich niet te veel op de markt moest begeven. Bij decentrale overheden speelde dit minder. Daar groeide enerzijds de overtuiging dat traditionele overheidsdiensten die voorheen op lokaal niveau georganiseerd waren (zoals gemeentelijke energiebedrijven) kostenefficiënter door landelijke opererende marktpartijen aangeboden konden worden. Anderzijds werd deze ontwikkeling aangejaagd door (Europese) regels rond marktwerking.

De laatste jaren kent het aandeelhouderschap bij de overheid in Nederland weer een opleving, ook binnen het fysieke domein. De volgende ontwikkelingen illustreren dit:

- In 2020 en 2021 heeft de rijksoverheid de investeringsmaatschappijen Invest-NL en Invest-International opgericht, om de nationale economische ontwikkeling te stimuleren.[8]
- In 2021 heeft het Ministerie van Economische Zaken en Klimaat (EZK) in samenwerking met de provincies het landsdekkende netwerk van regionale ontwikkelingsmaatschappijen (ROM's) afgerond, om de regionale economische ontwikkeling te stimuleren.

7 Het is overigens strikt genomen niet terecht dat de affaire rond Rijn-Schelde-Verolme veelvuldig wordt aangehaald als voorbeeld van een risicovolle overheidsdeelneming. Er was in die casus namelijk geen sprake van een deelname, maar van een stapeling van overheidssubsidies.

8 Op 4 juli 2025 heeft het kabinet besloten om deze twee organisaties samen te voegen.

- Verschillende decentrale overheden zijn de afgelopen jaren deelnemingen aangegaan in warmtebedrijven en transitiefondsen, om de energietransitie te ondersteunen.[9] Ook hebben decentrale overheden een belang genomen in participatiefondsen, om de economische ontwikkeling te stimuleren.
- Het kabinet is voornemens om een deelneming op te richten voor het bouwen van één of meer kerncentrales (KGG, 2025).

Vandaag de dag is de Nederlandse overheid zoals gezegd aandeelhouder in ongeveer 550 bedrijven. Deze bedrijven zijn gezamenlijk ruim € 88 miljard waard en vertegenwoordigen 8% van het bruto nationaal product (CBS, 2024). Ruim 350 van deze bedrijven zijn actief in het fysieke domein, waartoe wij ook de ruimtelijk-economische ontwikkeling rekenen.

Voor het overgrote deel van de 350 deelnemingen in het fysieke domein geldt dat de overheid alle aandelen bezit. Vaak zijn er verschillende overheden betrokken, die samen de aandelen bezitten. Bedrijven waarin de overheid een minderheidsaandeel heeft, zijn er maar weinig. Als we kijken naar de rijksoverheid is deze situatie aan de orde bij slechts zes van de 42 deelnemingen.[10] Bij decentrale overheden is dit beeld hetzelfde.

De zogeheten BV/CV-constructie,[11] waarbij de overheid en private partijen gezamenlijk een gebied ontwikkelen, is het meest voorkomende voorbeeld bij decentrale overheden.

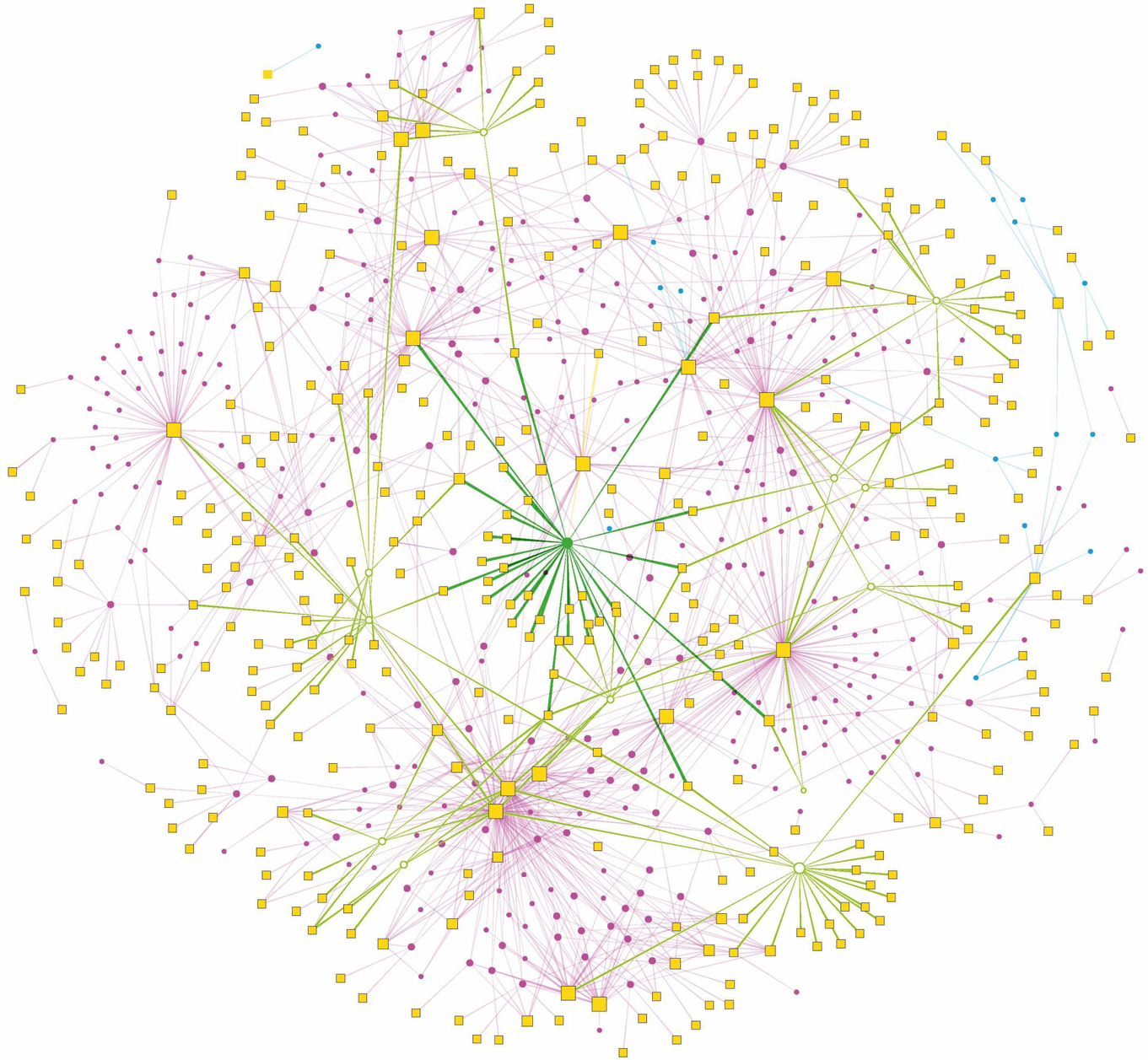
Figuur 1 toont alle circa 350 deelnemingen in het fysieke domein (vierkantjes) en hun aandeelhouders (cirkels). Hierbij wordt een onderscheid gemaakt tussen deelnemingen met minder dan 5 aandeelhouders, deelnemingen met tussen de 5 en 15 aandeelhouders en met meer dan 15 aandeelhouders. Tevens laat het figuur zien welke overheid aandeelhouder is: Rijk (donkergroen), provincie (lichtgroen), waterschap (blauw) of gemeente (paars). Het laat in één oogopslag zien dat het publieke aandeelhouderschap breed is vertakt én dat er veel variatie is in het aantal publieke aandeelhouders per deelneming.

9 Op 3 juli 2025 heeft de Tweede Kamer ingestemd met het voorstel voor de Wet collectieve warmte, dat voorschrijft dat grote warmtenetten grotendeels in publieke handen moeten komen. Dit betekent dat zowel nieuwe als bestaande warmtebedrijven voortaan voor meer dan 50% in publiek bezit moeten zijn.

10 Hierbij rekenen we de autonome landen binnen het Koninkrijk Nederland en de Caribische openbare lichamen tot de Nederlandse overheden. In het fysieke domein gaat het om vier bedrijven: Air France-KLM, GasTerra, KLM en Urenco (via UCN holding).

11 Een BV/CV-constructie is een specifieke manier om een bedrijf te structureren die regelmatig wordt toegepast bij gebiedsontwikkeling. Het gaat om een combinatie van een besloten vennootschap (BV) en een commanditaire vennootschap (CV). Hiervoor wordt gekozen om risico's en verantwoordelijkheden tussen overheid en private partijen te kunnen verdelen.

Figuur 1: Overzicht van alle overheidsdeelnemingen in het domein van de fysieke leefomgeving en hun aandeelhouders



Legenda

Aandeelhouders

Rijk

PROVINCIE

gemeente

waterschap

Deelneming

<5 5-15 >15
deelnemingen

<5 5-15 >15
publieke aandeelhouders

De relatie tussen de overheid en haar deelnemingen is complex, zo stelde in 2012 een onderzoekscommissie van de Eerste Kamer vast (Commissie-Kuiper, 2012). Verscheidene rekenkamers – nationaal en lokaal – hebben in de jaren daarna dit beeld bevestigd: er is vaak sprake van gebrekkige informatie uitwisseling en de verantwoordelijkheden zijn niet altijd transparant en efficiënt geregeld (IPR-NORMAG, 2014; Algemene Rekenkamer, 2015; Algemene Rekenkamer, 2021). Desondanks is er in het algemeen een hoge mate van tevredenheid over de wijze waarop deelnemingen hun taken vervullen, zo komt naar voren uit ons adviestraject. Ook recent empirisch onderzoek wijst uit dat overheidsdeelnemingen – onder voorwaarden – in staat zijn om hun prestatiedoelstellingen kostenefficiënt te realiseren (Smits, 2025).

2.3 Opgaven in het fysieke domein waarbij deelnemingen een rol spelen

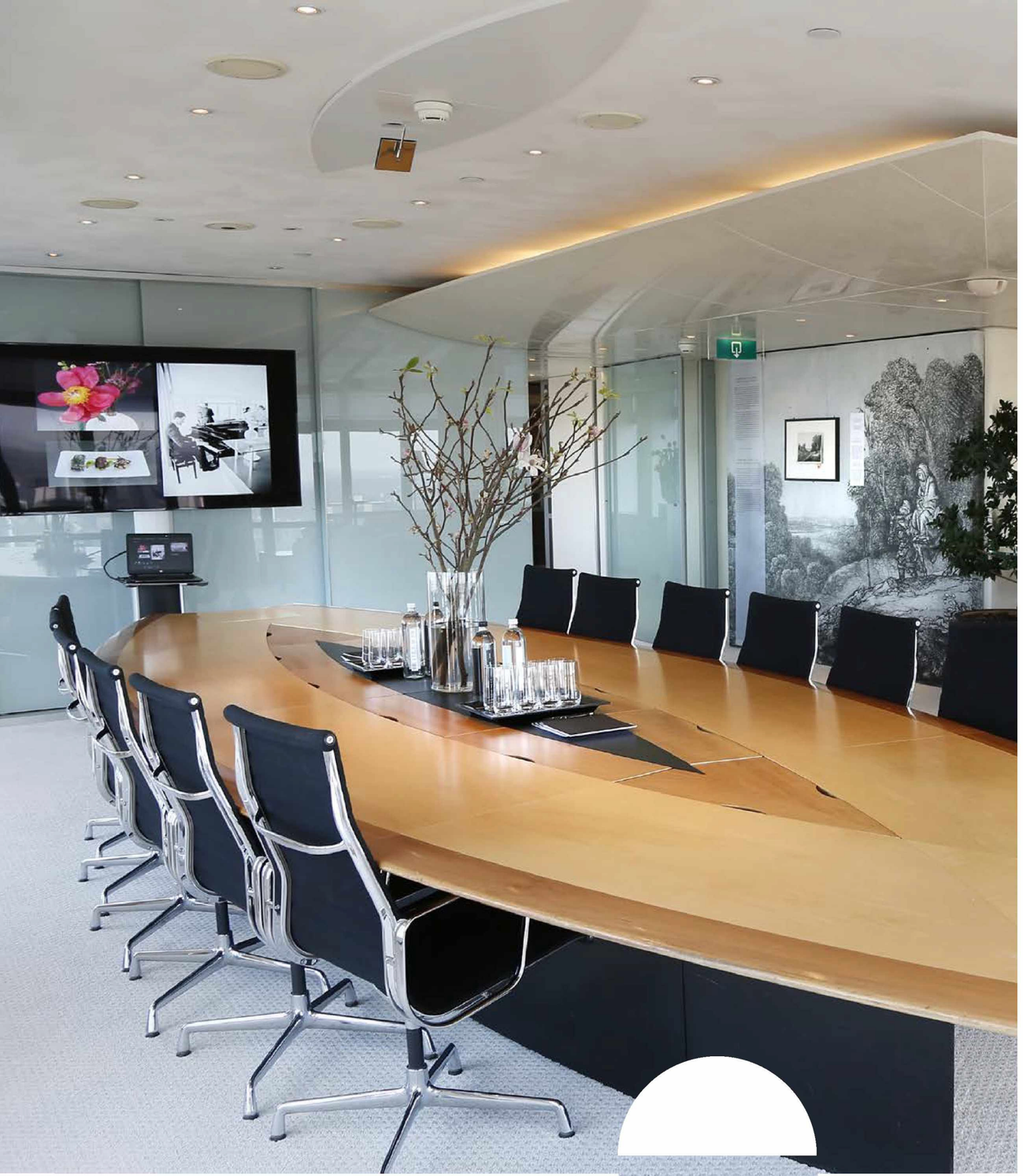
Afhankelijk van het type vraagstuk dat om een aanpak vraagt zal het repertoire aan beleidsinstrumenten dat de overheid zal inzetten variëren. Bij het ene vraagstuk past een ander samenspel tussen overheid, bedrijfsleven en/of gemeenschapsinitiatieven dan bij het andere vraagstuk. Binnen het fysieke domein hebben vijf opgaven de overheid aanleiding gegeven tot het inzetten van het instrument deelnemingen:[12]

1. het zekerstellen van de toegankelijkheid en beschikbaarheid van vitale netwerken;
2. het realiseren van transitieopgaven zoals duurzame energieopwekking en circulaire productie;
3. het versterken van de concurrentiepositie van strategisch belangrijke sectoren;
4. het vergroten van de economische veiligheid, oftewel weerbaarheid tegen ongewenste buitenlandse actoren;
5. het treffen van maatregelen in (economische) noodsituaties, zoals dreigend faillissement.

Gegeven de maatschappelijke en geopolitieke veranderingen die zich de afgelopen jaren hebben voorgedaan, zijn deze opgaven stuk voor stuk zeer urgent en actueel.

In hoofdstuk 3 bekijken we of de samenwerkingsrelatie tussen de overheid en haar deelnemingen optimaal wordt benut in het licht van de hierboven vermelde opgaven. In hoofdstuk 4 beoordelen we vervolgens of de bestaande afwegingskaders voor het aangaan en beëindigen van deelnemingen, voldoende zijn afgestemd op de uitdagingen van dit moment.

12 We bouwen hierbij voort op een analyse van de Europese Commissie (2016), waarin ook is gekeken naar deelnemingen buiten het fysieke domein.



3 SAMENWERKING TUSSEN DE OVERHEID EN HAAR DEELNEMINGEN

In dit hoofdstuk gaan we na in hoeverre de samenwerkingsrelatie tussen de Nederlandse overheid en haar deelnemingen voldoet in het licht van de actuele opgaven in de fysieke leefomgeving. We beschrijven vier manieren waarop de overheid invloed kan uitoefenen op haar deelnemingen. Vervolgens analyseren we in hoeverre en met hoeveel succes de overheid deze vormen van beïnvloeding in de praktijk toepast. Tot slot bespreken we enkele knelpunten in de huidige samenwerkingsrelatie.

3.1 Twee overheidsrollen in het samenspel met deelnemingen

Aan verschillende opgaven in de fysieke leefomgeving werkt de Nederlandse overheid via deelnemingen. Zo wordt de toegankelijkheid van vitale netwerken bijvoorbeeld mede gewaarborgd via deelnames in bedrijven als Seaport Groningen en ProRail. De realisatie van transitie-opgaven krijgt onder andere vorm via deelnames in bedrijven als de Huisvuilcentrale (HVC), Stedin, Gasunie en Energiebeheer Nederland (EBN). En de deelneming Invest-NL levert een bijdrage aan de economische veiligheid.

Stuk voor stuk zijn hier urgente opgaven in het geding, die vragen om een goed samenspel tussen de overheid en de betrokken deelnemingen. De overheid heeft in dit samenspel twee rollen te vervullen:

1. Aan de ene kant is de overheid *aandeelhouder*. In deze rol heeft zij stemrecht tijdens de algemene vergadering van aandeelhouders. In veel gevallen heeft ze ook consultatierecht wanneer de ondernemingsstrategie wordt opgesteld. Op grond van het vennootschapsrecht staan aandeelhouders echter wel op afstand van het bedrijf. Het bestuur is in samenspraak met de raad van commissarissen eindverantwoordelijk voor het bepalen en uitvoeren van de ondernemingsstrategie.[13] De kracht is dat overheidsdeelnemingen hun taken c.q. diensten op afstand van de overheid kunnen uitvoeren.
2. Aan de andere kant is de overheid *beleidsverantwoordelijk* voor het terrein waarbinnen de overheidsdeelneming acteert. Ze kan invloed uitoefenen door middel van beleidsmaatregelen, wetten en regels die gelden voor alle bedrijven die actief zijn op dat terrein. Daarnaast kan ze invloed uitoefenen door middel van specifiek voor de deelneming ontworpen wet- en regelgeving of beleid. Dit laatste is bijvoorbeeld aan de orde bij het verstrekken van een concessie aan NS of bij het wettelijk vastleggen van taken en verantwoordelijkheden voor EBN.[14]

13 Zie in dit verband ook bijlage 1 (§ 1.1). Daar gaan we in op de positie van de aandeelhouder in het huidige vennootschapsrecht.
14 De taken en verantwoordelijkheden van Energiebeheer Nederland zijn vastgelegd in de Mijnbouwwet.

Overeenkomstig adviezen van de Raad van Europa (uit 2016) en de OECD (uit 2024)[15] heeft de Nederlandse overheid in haar deelnemingenbeleid als uitgangspunt opgenomen dat de zojuist beschreven rollen organisatorisch van elkaar moeten worden gescheiden,[16] bijvoorbeeld door ze onder te brengen bij twee afzonderlijke afdelingen of directies. Relevant om te vermelden in dit verband is dat het Rijk onderscheid maakt tussen beleidsdeelnemingen (waarbij het aandeelhouderschap en de beleidsverantwoordelijkheid zijn gescheiden binnen één ministerie) en staatsdeelnemingen (waarbij het ministerie van Financiën de aandeelhoudersrol vervult en een ander departement de beleidsverantwoordelijkheid draagt).[17]

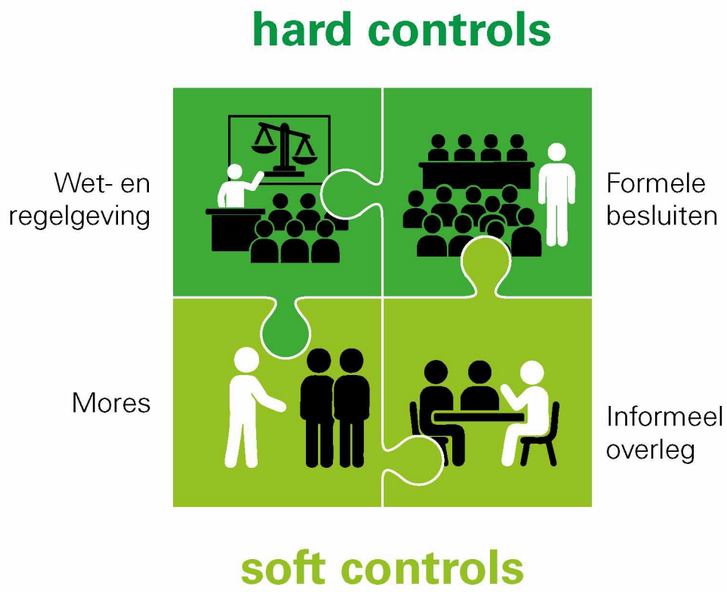
In dit advies bekijken we niet alleen hoe de overheid haar aandeelhoudersrol ten aanzien van deelnemingen vervult, maar ook hoe ze haar beleidsverantwoordelijkheid ten aanzien van deelnemingen vormgeeft.

3.2 Manieren om als overheid invloed uit te oefenen op deelnemingen

In de literatuur over bestuursmacht worden vier manieren onderscheiden waarop betrokkenen invloed kunnen uitoefenen op en binnen een bedrijf; zie figuur 2.

15 Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD).
16 Zie in dit verband ook bijlage 1 (§ 1.2). Daar bespreken we uitgangspunten voor de governance van overheidsdeelnemingen.
17 In de meeste gevallen maken decentrale overheden niet een vergelijkbaar onderscheid, maar er zijn voorbeelden waarbij zij dat wel doen. Zie bijlage 1 (§ 1.3) voor meer informatie hierover.

Figuur 2: Manieren waarop een overheid invloed kan uitoefenen in de relatie met overheidsdeelnemingen (geïnspireerd op Lückerath-Rovers, 2011, bewerking Rli)



De ‘hard controls’ in figuur 2 hebben betrekking op formele invloed. Deze categorie van beïnvloedingsinstrumenten valt uiteen in wet- en regelgeving en formele besluiten. De ‘soft controls’ hebben betrekking op informele invloed. Binnen deze vorm van invloed is een onderscheid te maken tussen informeel overleg en mores.

Al deze vier manieren van invloed uitoefenen kan de overheid zowel toepassen in haar rol van aandeelhouder als in haar rol van beleidsverantwoordelijke. De verschillende manieren om invloed uit te oefenen zullen overigens in de praktijk vaak tegelijkertijd aan de orde zijn. Hieronder lichten we een en ander toe.

3.2.1 Hard controls: formele invloed op overheidsdeelnemingen



Wet- en regelgeving

Alle bedrijven moeten, ongeacht of ze een overheidsdeelneming zijn of niet, voldoen aan diverse wetten en regels die de overheid in haar rol van beleidsverantwoordelijke opstelt: belastingwetten, milieuregels, regels op het gebied van arbeidsrecht enzovoort.[18] Dit kunnen landelijke regels zijn, maar bijvoorbeeld ook lokale regels op basis van een omgevingsplan.

Ook stelt de overheid wettelijke eisen aan de wijze waarop bedrijven verslag doen van hun activiteiten, de manier waarop zij hun aandeelhouders van informatie voorzien en de rol die de raad van commissarissen vervult. Voorts hebben bedrijven te maken met tal van EU-regels op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Deze regels richten zich onder meer op duurzaamheid, gelijke behandeling en goede arbeidsomstandigheden.[19]

18 Hier kan wel onderscheid worden gemaakt tussen soorten bedrijven. Zo is er wet- en regelgeving die alleen geldt voor beursgenoteerde bedrijven of bijvoorbeeld alleen voor financiële dienstverleners.

19 Zo is op 5 januari 2023 de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) in werking getreden. Deze EU-richtlijn verplicht bedrijven te rapporteren over hun duurzaamheid en beleid op het gebied van mensenrechten. En sinds 25 juli 2024 is de Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD) van kracht. Deze richtlijn verplicht grote bedrijven om activiteiten in hun toeleveringsketens te onderzoeken die mogelijk negatieve gevolgen hebben voor mens en milieu en hierover te rapporteren.

In sommige gevallen geldt wet- en regelgeving specifiek voor individuele bedrijven. Zo staan in de Mijnbouwwet de taken beschreven van beleidsdeelneming EBN. En in het Luchthavenverkeersbesluit Schiphol is het maximumaantal vluchten voor staatsdeelneming Schiphol vastgelegd.



Formele besluiten

In haar rol van aandeelhouder kan de overheid formele invloed uitoefenen via haar bevoegdheid om besluiten te nemen over zaken als het vaststellen van de jaarrekening, het wijzigen van de statuten en het uitgeven van aandelen, het instemmen met voordracht van bestuurders en het goedkeuren van grote investeringen. De precieze bevoegdheden van de aandeelhouder zijn vastgelegd in de statuten; deze kunnen dus verschillen per deelneming.
De bevoegdheden van de overheid als aandeelhouder worden overigens ingeperkt door het vennootschapsrecht. Hierin is bepaald dat het bestuur van een onderneming verantwoordelijk is voor de ondernemingsstrategie en de uitvoering daarvan, dat de raad van commissarissen daarop toezicht uitoefent en dat de aandeelhouder op afstand staat.[20]

Ook in haar rol van beleidsverantwoordelijke kan de overheid formele besluiten nemen die betrekking hebben op overheidsdeelnemingen. Denk aan het verstrekken van een subsidie, het verlenen van een concessie of het afgeven van een vergunning.

20 Zie verder bijlage 1 (§ 1.1). Daar gaan we dieper in op de positie van de aandeelhouder in het vennootschapsrecht.

3.2.2 Soft controls: informele invloed op overheidsdeelnemingen



Informeel overleg

De overheid kan bij haar deelnemingen ook invloed uitoefenen door middel van ‘zachte’ sturingsmaatregelen. Denk aan een oproep van een wethouder aan energienetbeheerders om vaart te maken met het aanpakken van de netcongestie. Of denk aan reguliere overleggen tussen de deelneming en de overheid, waarin deze laatste aandacht vraagt voor onderwerpen die vanuit overheidsperspectief belangrijk zijn.

Soms resulteert informeel overleg met een deelneming ook in informele afspraken of gedragsregels. Een kenmerk van deze vorm van afspraken is dat ze niet hard afdwingbaar zijn.

Een overheidsdeelneming kan er overigens ook vrijwillig – of op verzoek van de overheid – voor kiezen om zich aan een bepaalde regel te houden die formeel niet op de deelneming van toepassing is. Een deelneming kan zich bijvoorbeeld conformeren aan de corporate governancecode (zie kader), hoewel ze geen beursgenoteerd bedrijf is. Met dergelijk voorbeeldgedrag kan een deelneming andere bedrijven in de betreffende sector inspireren.

Corporate governancecode

De corporate governancecode is een gedragscode voor beursgenoteerde bedrijven. De code regelt de verhoudingen tussen het bestuur, de raad van commissarissen en de (algemene vergadering van) aandeelhouders. Alle beursgenoteerde bedrijven moeten in hun bestuursverslag verantwoording afleggen over de naleving van de code.
De corporate governancecode is oorspronkelijk in 2003 opgesteld door de commissie-Tabaksblat en daarna nog enkele keren herzien, voor het laatst in 2025 (Monitoring Commissie Corporate Governance Code, 2025).



Mores (gebruiken en ongeschreven regels)

'Mores' zijn de soms subtiele gebruiken en de ongeschreven regels binnen een bedrijfscultuur of samenwerkingsrelatie tussen partijen (Lükerath-Rovers, 2023b). Deze gebruiken en regels kun je je alleen eigen maken door mee te draaien in het bedrijf of de samenwerking.

Het gedrag van leidinggevenden speelt een belangrijke rol in de totstandkoming en bestendiging van bepaalde mores. Dit kan zowel gaan om het gedrag van leidinggevenden die optreden namens de overheid als aandeelhouder, het gedrag van leidinggevenden die optreden namens de overheid als beleidsverantwoordelijke als het gedrag van leidinggevenden die werkzaam zijn bij de overheidsdeelneming zelf. Mores kunnen tot stand komen tijdens formele momenten, zoals de algemene vergadering van aandeelhouders. Daar worden ze vervolgens ook bestendigd. Maar gedrag tijdens informeel overleg kan eveneens van invloed zijn (zoals een bijpraatmoment tussen een wethouder en de CEO van een overheidsdeelneming of tussen de aandeelhouder en de voorzitter van de raad van commissarissen).

Bij mores gaat het over vragen als:

- Wie neemt er de facto de leiding in gesprekken?
- Is er een cultuur van non-interventie of durft men elkaar aan te spreken?
- Wordt er tijdens vergaderingen met de vuist op tafel geslagen of is een meer ingetogen, beheerste sfeer de standaard?

De overheid kan in haar rol van aandeelhouder hard-controls inzetten om bepaalde mores binnen een deelneming te beïnvloeden. Denk in dit verband bijvoorbeeld aan het benoemingenbeleid, aan de beperking van zittingstermijnen, aan het houden van externe evaluaties en aan het normeren bij onaanvaardbaar gedrag (Lückerath-Rovers, 2023b). Bij de meeste van haar deelnemingen heeft de overheid zeggenschap over deze onderwerpen via de algemene aandeelhoudersvergadering.

3.3 Overheidsinvloed op deelnemingen in de praktijk

Wij hebben geanalyseerd hoe de overheid in de praktijk haar samenwerkingsrelatie met deelnemingen invult: in welke situaties maakt zij daadwerkelijk gebruik van haar mogelijkheden om invloed uit te oefenen? Onze observaties hebben betrekking op de toepassing van zowel formele beïnvloeding (de hiervoor toegelichte 'hard controls') als informele beïnvloeding (de hiervoor toegelichte 'soft controls').

3.3.1 Toepassing formele beïnvloedingsmogelijkheden

In deze paragraaf bespreken we hoe de overheid feitelijk gebruikmaakt van haar mogelijkheden om met formele instrumenten invloed uit te oefenen op haar deelnemingen. We kijken daarbij zowel naar invloed die de overheid uitoefent in haar rol van aandeelhouder als naar invloed die de overheid uitoefent in haar rol van beleidsverantwoordelijke. We belichten ook een omstandigheid die deze formele beïnvloeding in de praktijk nogal eens bemoeilijkt.

Beïnvloeding vanuit aandeelhoudersrol: afbakening van het publieke belang

De minister van Financiën schreef bij de aanbieding van de *Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022*: "De enige reden voor de Staat om een aandelenbelang in een bedrijf te nemen, is het publieke belang" (Financiën, 2022). Veel mensen die wij hebben gesproken in het kader van dit adviestraject, omschreven het publieke belang als de 'poolster' voor het deelnemingenbeleid van de overheid. Vroeger vormde de poolster, doordat deze vrijwel altijd zichtbaar was, een onmisbaar oriëntatiepunt voor de scheepvaart. In dit advies gebruiken wij de poolster als metafoor voor het strategische publieke belang dat moeten worden gediend met een deelneming.

Het formuleren van de publieke belangen die mede met een deelneming moeten worden geborgd beschouwen wij als een van de 'hard controls' die de overheid kan inzetten om deelnemingen te 'sturen'. Er zijn verschillende formele momenten waarop de publieke belangen worden omschreven of aangescherpt:

- Bij de besluitvorming over de oprichting van een deelneming worden de publieke belangen die moeten worden gewaarborgd, expliciet vastgelegd.
- Vervolgens zijn er periodieke evaluaties waarin de overheid de stand van zaken rond de publieke belangen die een deelneming moet dienen, kritisch onder de loep kan nemen.
- Daarnaast maken verschillende overheden gebruik van hun bevoegdheid om voorafgaand aan het opstellen of herijken van de ondernemingsstrategie aan te geven welke belangen voor haar prioriteit hebben (via zogeheten input- of strategiebrieven aan het bestuur van de deelneming).

In 2015 heeft de Algemene Rekenkamer onderzoek verricht naar hoe de rijksoverheid de publieke belangen bij het aangaan van een deelneming formuleert. Daaruit kwam naar voren dat de rijksoverheid het publieke belang van een deelneming opvallend vaak 'smal' afbakende en in algemene, abstracte bewoordingen omschreef (Algemene Rekenkamer, 2015).

Die situatie lijkt nog onveranderd. Zo beperkt het publieke belang van Schiphol zich volgens het *Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2024* (Financiën, 2025) tot 'internationale bereikbaarheid' en 'netwerkkwaliteit', gecombineerd met een 'concurrerende en hoogwaardige luchtvaart'. Gezondheid en veiligheid maken geen deel uit van de publieke belangen die voor deze deelneming zijn vastgelegd vanuit het perspectief van de aandeelhouder. De begrippen 'internationale bereikbaarheid' en 'netwerkkwaliteit' worden niet nader uitgewerkt. Evenmin wordt ingegaan op de relatie met bijvoorbeeld internationale treinverbindingen. Het ontbreekt,

kortom, aan een breed welvaartsperspectief in de vastgelegde publieke belangen die de deelname in Schiphol moet waarborgen.

Ook de publieke belangen die de deelnemingen zoals Gasunie moeten waarborgen heeft de overheid in haar rol van aandeelhouder lange tijd smal geformuleerd. Zoals in het rapport van de parlementaire enquêtecommissie aardgaswinning Groningen wordt gesignaleerd, is hier het financiële belang van de aandeelhoudende overheid jarenlang dominant geweest ten opzichte van het belang van een veilige leefomgeving (Commissie-Van der Lee, 2023). De oorspronkelijk vastgelegde publieke belangen zijn hier, toen duidelijk werd wat de aardbevingsrisico's van de gaswinning waren, onvoldoende aangepast aan de veranderende omstandigheden.

Voor slechts enkele van haar deelnemingen heeft de rijksoverheid het te dienen publieke belang breder gedefinieerd. Zo vermeldt ze in de omschrijving van het publieke belang dat met de overheidsdeelneming in NS een aantal concrete deelbelangen moet worden gewaarborgd: betaalbaarheid van reizen met de trein, betrouwbaarheid van de dienstregeling, kwaliteit van de treinreis, toegankelijkheid van de trein, sociale veiligheid, verkeersveiligheid, milieu en gezondheid.

Bij decentrale overheden zien we een vergelijkbaar beeld. In de door ons bestudeerde jaarrekeningen van gemeenten en provincies wordt in de paragrafen 'verbonden partijen' maar beperkt aandacht besteed aan de publieke belangen van de vermelde deelnemingen. Ook zijn de publieke belangen vaak vrij algemeen geformuleerd, bijvoorbeeld in termen van werkgelegenheid of economische ontwikkeling. Welke bijdrage de overheidsdeelname in een bepaald bedrijf hieraan concreet levert, staat doorgaans niet vermeld. De focus ligt in de praktijk meer op een beschrijving van de taken van de deelneming dan op een beschrijving van publieke belangen die daarmee moeten worden beschermd.

Zo beschrijft de provincie Noord-Brabant dat netbeheerder Enexis moet "zorgen voor een betrouwbaar en betaalbaar elektriciteit- en gasnetwerk voor de Brabantse burgers" (Provincie Noord-Brabant, 2025), stelt gemeente Rotterdam dat het Havenbedrijf Rotterdam er is om "de positie van het Rotterdamse haven- en industriecomplex in Europees perspectief te versterken" (Gemeente Rotterdam, 2022) en schrijft de gemeente Smallingerland dat de deelneming Huisvuilcentrale (HVC) "verantwoordelijk is voor het afvalbeheer" (Gemeente Smallingerland, z.j.). Bovendien signaleren we dat er bij decentrale overheden in veel gevallen niet één centraal document is waarin alle relevante publieke belangen worden vastgelegd waaraan een deelneming moet bijdragen.

Dat bij deelnemingen vaak sprake is van publieke belangen die lastig te waarborgen zijn via de markt, ontslaat de overheden in onze ogen niet van de verantwoordelijkheid om deze belangen zo helder, concreet en volledig mogelijk te formuleren en zo nodig te actualiseren. Dit is nodig omdat de deelneming het publieke belang dan als ijkpunt kan benutten bij het formuleren van de ondernemingsstrategie, waarna ze doelgericht kan werken aan de realisatie ervan. Doordat de publieke belangen vaak niet helder geformuleerd zijn, ontbreekt het de overheid bij veel van haar

deelnemingen aan een duidelijk ijkpunt om haar twee rollen in te vullen (bijvoorbeeld bij de beoordeling van grote investeringsbeslissingen in de algemene aandeelhoudersvergadering).

De belangen die de overheid heeft als aandeelhouder en als beleidsverantwoordelijke zullen in de praktijk niet altijd samenvallen met de belangen van de deelneming. Het bestuur van de deelneming is immers wettelijk verplicht zich te richten op de continuïteit (en dus de langetermijnwaardecreatie) van de deelneming. De activiteiten die hiervoor nodig zijn, zullen niet in alle gevallen stroken met het publieke belang dat moet worden gewaarborgd. De deelneming maakt in zulke situaties een afweging tussen haar doelfuncties en het belang dat ze namens de overheid moet dienen. Ook hier geldt dat het cruciaal is dat publieke belangen bij het aangaan van deelnemingen zo helder, concreet en volledig mogelijk worden geformuleerd. Op die manier wordt zichtbaar op welke punten er mogelijk spanning bestaat met de belangen van het bedrijf. Daarover kan dan al in een vroeg stadium het gesprek worden gevoerd.

Beïnvloeding vanuit aandeelhoudersrol: besluitvorming in algemene aandeelhoudersvergadering

De exacte bevoegdheden die de overheid in haar rol van aandeelhouder heeft ten aanzien van een deelneming, zijn vastgelegd in de statuten van de betreffende deelneming. Voor de besluitvorming in de algemene aandeelhoudersvergadering is de omvang van het overheidsaandeel vanzelfsprekend bepalend voor de mate van formele invloed. Een overheid die 100%-aandeelhouder is kan zelfstandig besluiten nemen. Maar er zijn ook overheidsdeelnemingen waarin verscheidene overheden samen aandeelhouder zijn. En er zijn overheidsdeelnemingen waarin de overheid samen met private partijen aandeelhouder is. In dat laatste geval kan de overheid 'overruled' worden door de andere aandeelhouders als die de meerderheid hebben.

Een recente casus die dit illustreert, betreft het beloningsbeleid van KLM. De minister van Financiën had in mei 2025 besloten om in de algemene aandeelhoudersvergadering tegen het beloningsvoorstel te stemmen. Reden: hij had bezwaar tegen de bonussen die de luchtvaartmaatschappij wilde uitkeren aan haar directie op een moment dat het bedrijf financieel zware tijden doormaakte.[21] Omdat de andere aandeelhouders wél instemden met het beloningsvoorstel, werd het ondanks de bezwaren van de Nederlandse overheid aangenomen.

De formele beïnvloedingsmogelijkheden van de overheid als aandeelhouder zijn dus soms beperkt. Dit is in essentie een logisch gevolg van de keuze voor het instrument deelnemingen. Daarmee kiest de overheid er immers voor om de publieke belangen op afstand van de overheid, in een private setting te laten borgen.

Beïnvloeding vanuit aandeelhoudersrol: stellen van bovenwettelijke regels

In haar rol van aandeelhouder kan de overheid aan haar deelnemingen rapportageverplichtingen opleggen op het gebied van bijvoorbeeld

21 Zie https://www.telegraaf.nl/financieel/1154807195/aandeelhouders-klm-akkoord-met-bonusregen-directie-staat-maakt-bezwaar

duurzaamheid, arbeidsomstandigheden en gelijke beloning voor mannen en vrouwen. Als aandeelhouder kan ze via een aandeelhoudersresolutie op deze punten verdergaande eisen stellen dan de eisen die zijn vastgelegd in bestaande nationale en Europese regels.[22]
De overheid kan als aandeelhouder van haar deelnemingen voorts vragen om de rapportageregels ook toe te passen als deze formeel niet behoren tot de categorie bedrijven die hiertoe verplicht is of om deze eerder toe te passen dan het moment waarop de wettelijke verplichting ingaat. Bovendien kan de overheid als aandeelhouder sturen op het aanstellen van bestuurders die deze doelstellingen onderschrijven.

Zoals we hebben beschreven in de vorige paragraaf, is het bij deze vormen van beïnvloeding wel van belang dat voorstellen van de overheid als aandeelhouder worden aangenomen in de algemene aandeelhoudersvergadering.

Factor die formele beïnvloeding in de praktijk bemoeilijkt: informatieasymmetrie

De hierboven besproken mogelijkheden om als overheid invloed uit te oefenen op deelnemingen zijn talrijk. In de praktijk wordt de formele beïnvloeding van deelnemingen echter bemoeilijkt doordat er in veel situaties sprake is van 'informatieasymmetrie'. Hiermee bedoelen we dat een deelneming vaak meer technische kennis in huis heeft en meer achtergrondinformatie bezit over de sector waarin ze opereert dan de overheid.

22 Formeel kan het bestuur een dergelijke resolutie naast zich neerleggen. Als uiterste maatregel kan vervolgens de overheid in haar rol van aandeelhouder het bestuur wegsturen.

Deze informatieasymmetrie is mede ontstaan als uitvloeisel van verzelfstandigingen en privatiseringen. In dat proces heeft de overheid afscheid genomen van allerlei specifieke kennis (Rli, 2023b). Bovendien wisselen ambtenaren regelmatig van functie, waardoor specialistische kennis die er eerst nog wél was, uit de ambtelijke organisatie verdwijnt. Dit alles maakt het voor overheden vaak lastig om op te treden als gelijkwaardige gesprekspartner voor het bestuur en de commissarissen van een deelneming.

3.3.2 Toepassing informele beïnvloedingsmogelijkheden

In deze paragraaf bespreken we hoe de overheid in haar rol van aandeelhouder respectievelijk haar rol van beleidsverantwoordelijke gebruikmaakt van de beschikbare mogelijkheden tot informele beïnvloeding. We kijken daarbij zowel naar beïnvloeding via informeel overleg als naar beïnvloeding via het cultiveren c.q. bestendigen van bepaalde mores. Voorts staan we stil bij twee complicerende factoren die effectieve informele beïnvloeding in de weg kunnen staan.

Benutten van persoonlijke relaties: 'boardroom dynamics'

Uit verschillende gesprekken die wij in het kader van dit adviestraject hebben gevoerd, kwam naar voren dat een overheidsdeelneming waar de regels, processen en structuren tekortschieten, soms tóch heel succesvol kan zijn. Dat komt dan doordat er een goede bestuurder aan het roer zit die effectief samenwerkt met de raad van commissarissen en/of doordat er sprake is van goede persoonlijke relaties met de functionarissen die de aandeelhoudende en de beleidsverantwoordelijke overheid vertegenwoordigen.

Omgekeerd, zo gaven onze gesprekspartners aan, kunnen de prestaties van een deelneming met duidelijke kaders en optimale systemen en processen voor de aansturing tóch onder druk komen te staan, als de verantwoordelijke personen geen goede 'klik' hebben. Dit soort ongrijpbare maar impactvolle processen maken deel uit van de zogenoemde *boardroom dynamics* (Lückerath-Rovers, 2014; 2023a). Ze kunnen de effectiviteit van informele beïnvloeding in belangrijke mate bepalen.

Afspraken op basis van informeel overleg
In sommige gevallen proberen de overheid en haar deelnemingen samen randvoorwaarden te creëren voor een optimaal informeel contact. De partijen bespreken dan onderling hoe ze met elkaar willen samenwerken. Zo hebben het Ministerie van Infrastructuur en Waterstaat (IenW) en spoorwegbeheerder ProRail in 2020 een samenwerkingsvisie opgesteld waarin staat beschreven hoe beide partijen hun samenwerking willen vormgeven (IenW & ProRail, 2020).
Ook het gezamenlijke besluit van de staatssecretaris van IenW en de NS om de over 2024 toegekende prestatiebonus[23] aan te wenden voor investeringen in veiligheid beschouwen wij als een afspraak op basis van informeel overleg (NS, 2025). De criteria voor de prestatiebonus maakten weliswaar deel uit van een formele afspraak, maar de aanwending van de toegekende bonus voor een specifiek beleidsdoel (in dit geval: veiligheid) is in onderling overleg overeengekomen.

Complicerende factor 1: beleidsinhoudelijk belang en aandeelhoudersbelang lastig samen te brengen
Van verschillende betrokkenen bij de overheid hebben wij vernomen dat in de relatie met deelnemingen de rol van aandeelhouder en de rol van beleidsverantwoordelijke nadrukkelijk van elkaar worden gescheiden. Veelzeggend is in dit verband dat enkele van onze gesprekspartners aangaven dat zij vanuit hun rol als aandeelhouder niets konden zeggen over de beleidsmatige aspecten van een bepaalde deelneming, dan wel dat zij vanuit hun rol als beleidsverantwoordelijke niets konden zeggen over de bedrijfsmatige aspecten van een bepaalde deelneming.

Hoewel het onmiskenbaar nut heeft om de rollen die de overheid ten aanzien van haar deelnemingen vervult van elkaar te scheiden (al was het maar omdat dit duidelijkheid schept over de ministeriële verantwoordelijkheid),[24] kan een strikte scheiding van rollen op zeker moment een complicerende factor vormen voor effectieve beïnvloeding van deelnemingen. Immers, effectieve beïnvloeding vereist dat de overheid haar deelnemingen benadert met een eenduidige boodschap.

Als de verschillende belangen van de overheid voorafgaand aan het contact met de deelneming niet bij elkaar worden gebracht, ontbreekt zo'n eenduidige boodschap. Een deelneming of een cluster van meerdere deelnemingen dat actief is in een bepaalde sector (zoals het spoor of de

23 Dit betrof een bonus voor het bedrijf die voortvloeide uit de concessieafspraken. Het ging dus niet om bonussen voor medewerkers van de NS.

24 Deze reden voor het scheiden van beide rollen staat uitdrukkelijk vermeld in de Nota Deelnemingenbeleid 2022 (Financiën, 2022).

luchtvaart) kan dan worden geconfronteerd met onsamenhangende of zelfs tegenstrijdige overheidsambities.

Op dit moment is op rijksniveau het contact met staatsdeelnemingen (i.e. deelnemingen waarbij Financiën aandeelhouder is en een ander departement beleidsverantwoordelijk) zo geregeld, dat de inhoudelijk betrokken departementen niet aan tafel zitten als de aandeelhouder in gesprek gaat met de deelneming. Gesprekken tussen de deelneming en de beleidsverantwoordelijke departementen worden separaat gevoerd. Dit hoeft overigens niet per se te betekenen dat de financieel verantwoordelijke functionarissen geen aandacht hebben voor beleidsinhoudelijke aspecten. Maar de praktijk wijst wel uit dat de aandacht hiervoor wisselend is.

Het contact met de meeste beleidsdeelnemingen (waarbij het aandeelhouderschap en de beleidsverantwoordelijkheid zijn gescheiden binnen één ministerie) heeft het Rijk anders georganiseerd. Hier vindt het overleg vaak plaats in een zogeheten driehoeksoverleg. Daarin gaan vertegenwoordigers van (a) het aandeelhoudende departementsonderdeel, (b) het beleidsmatig verantwoordelijke departementsonderdeel en (c) het bestuur van de deelneming simultaan met elkaar in gesprek. Dit biedt natuurlijk geen garantie dat de partijen hun afzonderlijke inzet bij elkaar weten te brengen, maar het vergroot wel de kans daarop, zo blijkt uit de gesprekken die wij hebben gevoerd.

Bij sommige decentrale overheden nemen zowel de beleidsmatig verantwoordelijke portefeuillehouder als de financieel verantwoordelijke wethouder deel aan aandeelhoudersvergaderingen. Dit dwingt hen in zekere zin om vooraf tot overeenstemming te komen over de koers van de deelneming.

Complicerende factor 2: focus op financiële positie vermindert aandacht voor langetermijnopgaven

Opvallend veel personen met wie wij hebben gesproken in het kader van dit advies, bleken van oordeel dat de overheid als aandeelhouder tamelijk eenzijdig gericht is op de financiële prestaties van haar deelnemingen en weinig oog heeft voor de langetermijnopgaven. Dit signaal kregen wij zowel van verschillende bestuurders en/of toezichthouders van overheidsdeelnemingen als van experts en stakeholders. Van een eenzijdige oriëntatie op de financiële positie van deelnemingen is volgens onze gesprekspartners met name sprake bij (vertegenwoordigers van) overheidsonderdelen die geen beleidsverantwoordelijkheid dragen voor deelnemingen en uitsluitend een aandeelhoudersrol vervullen: het Ministerie van Financiën c.q. de treasuryafdeling van decentrale overheden.

Ook zelf hebben wij al eens gesignaleerd dat overheidsbeïnvloeding zich in de praktijk vaak toespitst op indicatoren die gemakkelijk meetbaar zijn, zoals financiële prestaties (Rli, 2022).

Een van onze gesprekspartners verzuchtte dat in de aandeelhoudersvergadering en de gesprekken met de overheid 80% van de aandacht zich richt op de salarissen en slechts 20% van de aandacht uitgaat naar de prestaties van het bedrijf. Hoewel de bezoldiging van bestuurders een terecht

aandachtspunt vormt, onderschrijven wij dat de aandacht hiervoor niet ten koste mag gaan van de aandacht voor de langetermijnopgaven waarvoor de deelneming gesteld staat in het licht van de publieke belangen. Toch gebeurt dit regelmatig. De balans tussen aandacht voor bezoldigingskwesties en strategische inhoudelijke opgaven is in de praktijk niet altijd goed.

In het licht van het voorgaande vinden wij het positief dat de Tweede Kamer in 2024 een breed gedragen motie heeft aangenomen waarin wordt opgeroepen om opnieuw te kijken naar het publieke belang rond een aantal grootschalige transities en te bekijken wat het gewicht van dat publieke belang zou moeten betekenen voor de zeggenschap en het eigenaarschap van de overheid (Tweede Kamer, 2024a). Een studie naar deze problematiek kan eraan bijdragen dat er meer aandacht komt voor de langetermijnopgaven van bestaande (en mogelijke nieuwe) overheidsdeelnemingen.

Wanneer de overheid sterke betrokkenheid toont bij de publieke belangen die een deelneming moet waarborgen, bewerkstelligt dit dat er politiek relevante onderwerpen in de bestuurskamer aan de orde komen die in een volledig private omgeving minder aandacht zouden krijgen. Het is daarbij uiteraard wel van belang dat deze aandacht zich richt op de langetermijnopgaven van de deelneming en niet op de dagdagelijkse operatie.

3.3.3 Raakvlakken tussen vormen van beïnvloeding

De verschillende vormen van beïnvloeding die we in de voorgaande paragrafen hebben besproken, vinden in de praktijk meestal gelijktijdig plaats. Het is soms zelfs lastig om formele besluiten en informeel overleg duidelijk van elkaar te onderscheiden. Op het raakvlak tussen beide vormen van aansturing bevinden zich de in het voorgaande al even aangestipte governancecodes die bedrijven in bepaalde sectoren zichzelf opleggen. Met deze vorm van zelfregulering geven bedrijven richting aan het gedrag van hun bestuurders, toezichthouders en ook (maar dan veelal indirect) aan het gedrag van hun aandeelhouders.

De overheid stimuleert regelmatig bedrijven, ongeacht of ze een overheidsdeelneming zijn of niet, om zelf een governancecode op te stellen en deze na te leven (OECD, 2024; GUBERNA, 2024). Ten aanzien van de bedrijven waarin zij aandeelhouder is kan de overheid op dit punt verder gaan en daadwerkelijk sturend optreden. Ze kan haar deelnemingen aanspreken op het naleven van codes. Of ze kan haar deelnemingen vragen om een bestaande code toe te passen waaraan zij formeel niet gebonden zijn. Zo hebben verschillende ROM's zich gecommitteerd aan de corporate governancecode (zie § 3.2.2), hoewel zij geen beursgenoteerde bedrijven zijn en toepassing van deze code voor hen dus niet wettelijk verplicht is.[25]

In een recent verschenen dissertatie over staatsdeelnemingen wordt bepleit dat de overheid in haar rol van aandeelhouder een *publieke corporate governancecode* verplicht stelt voor alle overheidsdeelnemingen (Smits, 2025). Als de overheid hier inderdaad toe zou besluiten, zou dit een extra formeel beïnvloedingsinstrument zijn.

25 Zo heeft de ROM InWest in 2023 besloten de corporate governancecode toe te gaan passen (ROM InWest, 2024).

3.4 Knelpunten in de samenwerking met deelnemingen

Uit onze analyse komt naar voren dat de manier waarop de overheid de samenwerkingsrelatie met haar deelnemingen vormgeeft, in verschillende opzichten nog niet optimaal is. Dit beperkt het vermogen van de overheid om oplossingen te vinden voor de grote opgaven in de fysieke leefomgeving, zoals het realiseren van de energietransitie, het versterken van de concurrentiepositie van strategisch belangrijke bedrijven en het waarborgen van de toegankelijkheid van vitale netwerken. Concreet zien wij vier punten waarop verbetering nodig én mogelijk is. We lichten deze vier knelpunten in de nu volgende subparagrafen toe.

3.4.1 Onvoldoende aandacht voor strategische opgaven van deelnemingen

De overheid heeft op dit moment onvoldoende aandacht voor de strategische langetermijnopgaven waaraan deelnemingen een bijdrage moeten leveren. In het deelnemingenbeleid wordt het waarborgen van publieke belangen aangewezen als kerndoel. In de praktijk ontbreekt het echter vaak aan een heldere formulering van de relevante publieke belangen. Ook wordt bij het afbakenen van deze belangen meestal geen breed welvaartsperspectief gehanteerd en is weinig aandacht voor de samenhang tussen 'clusters' van overheidsdeelnemingen. Zo kunnen bijvoorbeeld de publieke belangen die samenhangen met het elektriciteitsnetwerk alleen geborgd worden in het samenspel tussen de verschillende netwerkbeheerders. Als laatste stelt de overheid de publieke belangen niet altijd bij wanneer er sprake is van veranderende omstandigheden. In de meeste rapportages over haar deelnemingen gaat de overheid bovendien maar beperkt in op de vraag in hoeverre de publieke belangen waarvoor zij de deelneming is aangegaan, ook werkelijk zijn gewaarborgd. De poolster van het publieke belang schijnt dus minder scherp dan we zouden willen én geeft daarbij minder richting voor het handelen en bereiken van resultaten door de deelneming. Een risico van deze situatie, waarin weinig wordt vastgelegd over resultaten die worden geboekt op het terrein van publieke belangen, is dat de gesprekken tussen deelnemingen en de overheid als aandeelhouder zich vooral of zelfs uitsluitend richten op zaken waarover wél gegevens beschikbaar zijn: op de financiële positie van het bedrijf bijvoorbeeld, of op bezoldigingskwesties.

3.4.2 Te grote afhankelijkheid van personen en informele afstemming

Goede informele relaties spelen een grote rol in de wisselwerking tussen deelnemingsbestuur, de overheid als aandeelhouder en de overheid als beleidsverantwoordelijke. De samenwerking tussen de overheid en haar deelnemingen is nu eenmaal mensenwerk. De 'klik' tussen de betrokken bestuurders is zodoende vaak van invloed, zoals we hiervoor hebben besproken, op het wel of niet halen van de beoogde ambities.
Tot op zekere hoogte is dit niet te voorkomen. Echter, door de afhankelijkheid van persoonlijke relaties is informele sturing kwetsbaar én lastig controleerbaar. Dit is eens te meer problematisch doordat (a) de publieke belangen die deelnemingen moeten dienen in veel gevallen onvoldoende helder zijn geformuleerd en (b) er maar beperkt wordt gerapporteerd over de mate waarin de publieke belangen ook daadwerkelijk worden gewaarborgd.
Al met al is volgens ons de afhankelijkheid van de goede wil van individuen en de informele afstemming op dit moment te groot.

3.4.3 Te weinig structurele afstemming tussen de drie hoofdrolspelers

Overeenkomstig de principes van goed bestuur zijn de taken die de beleidsverantwoordelijke overheid en aandeelhoudende overheid vervullen ten aanzien van deelnemingen, duidelijk van elkaar gescheiden. In sommige gevallen leidt deze scheiding er echter toe dat er te weinig structurele afstemming plaatsvindt tussen de beleidsverantwoordelijke overheid en de aandeelhoudende overheid. Soms is zelfs sprake van een cultuur van non-interventie. In die gevallen is de scheiding volgens ons te rigide geworden. De overheid is in haar rol van beleidsverantwoordelijke dan niet genoeg betrokken bij het denken over de langetermijnkoers van een deelneming. Met als gevolg dat er te weinig aandacht is voor het waarborgen van publieke belangen.

Het ontbreken van voldoende interne afstemming tussen het beleidsinhoudelijke en het financiële overheidsperspectief kan er bovendien toe leiden dat deelnemingen in de praktijk worden geconfronteerd met een overheid die tegenstrijdige boodschappen afgeeft. Waar de drie partijen wél regelmatig in gestructureerde vorm met elkaar spreken – in driehoeksoverleggen – ervaren zij dit als waardevol, zo hebben wij van direct betrokkenen vernomen.

3.4.4 Tekort aan kennis voor effectieve samenwerking met deelnemingen

Bij verschillende overheden ontbreekt het aan specialistische kennis van het terrein waarop deelnemingen actief zijn. Dit maakt het voor de overheid lastig om op te treden als een gelijkwaardige gesprekspartner voor deelnemingen. We zien dat dit probleem zowel op centraal als decentraal niveau speelt. Voor kleine overheden, die doorgaans deel uitmaken van een grote groep aandeelhouders en zelf maar een klein belang in deelnemingen hebben, is het niet altijd mogelijk om de kennis te organiseren die nodig is voor een effectieve aansturing. Voor het Rijk geldt dat er ten tijde van de privatiseringsgolf veel sectorspecifieke kennis verloren is gegaan.



4 AFWEGINGEN ROND HET AANGAAN EN BEËINDIGEN VAN DEELNEMINGEN

In dit hoofdstuk schetsen we op welke gronden de overheid in de praktijk kiest voor het al dan niet aangaan van een deelneming. Vervolgens beoordelen we in hoeverre de afwegingskaders die de overheid hierbij hanteert geschikt zijn voor het effectief adresseren van de grote opgaven die spelen in de fysieke leefomgeving. Ook beschrijven we de knelpunten die wij signaleren in de afwegingskaders.

4.1 Situaties waarin de overheid deelnemingen aangaat

In het deelnemingenbeleid van de overheid is aangegeven in welke situaties zij een deelneming aan kan gaan (en kan beëindigen). De overheid heeft in dit beleid vastgelegd dat zij pas gaat nadenken over overheidsinterventies, zoals een deelneming, als sprake is van marktfalen. Dit betekent dat de markt niet op de gewenste manier zorgdraagt voor diensten en voorzieningen waarmee een maatschappelijk belang is gemoeid.

Er zijn globaal zes verschijningsvormen van marktfalen: marktmacht, externe effecten, informatie-asymmetrie, onvolledige markten,

coördinatieproblemen en collectieve goederen (in § 4.3 gaan we nader in op deze verschijningsvormen). Als sprake is van marktfalen, zo stelt het deelnemingenbeleid, moet de overheid er eerst voor kiezen om de markt in beweging te krijgen met andersoortige interventies, zoals regulering, subsidieverlening of garantstelling. Wanneer blijkt dat de publieke belangen ook met de inzet van dit soort interventies niet duurzaam en betrouwbaar kunnen worden gewaarborgd, komt het instrument deelnemingen in beeld.

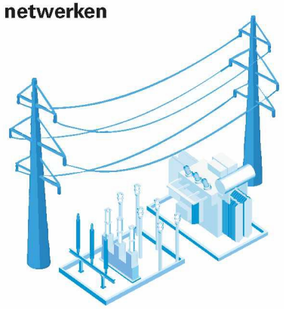
Door de jaren heen heeft dit geresulteerd in verschillende uitkomsten. We zien bijvoorbeeld dat ervoor is gekozen het beheer van energienetwerken te laten uitvoeren door overheidsdeelnemingen, terwijl het beheer van telefonie- en internetnetwerken is neergelegd bij private bedrijven. En we zien dat het beheer van het hoofdwegennet wordt uitgevoerd door een agentschap van het Rijk, terwijl het beheer van het railnetwerk wordt uitgevoerd door een overheidsdeelneming.

Er is volgens ons vaak geen goede inhoudelijke verklaring waarom in het ene geval de afweging van de overheid anders is uitgepakt dan in het andere geval; waarom in de ene sector een bepaald publiek belang moet worden gewaarborgd door middel van een deelneming en in een andere sector kennelijk niet. De verschillen lijken vooral samen te hangen met de tijdgeest.

Zoals we in hoofdstuk 2 (§ 2.3) hebben vermeld, spelen er in het fysieke domein vijf opgaven waarbinnen de overheid de afgelopen jaren het instrument deelnemingen heeft ingezet, te weten:

Figuur 3: overzicht van de vijf opgaven waarbinnen de overheid deelnemingen heeft ingezet

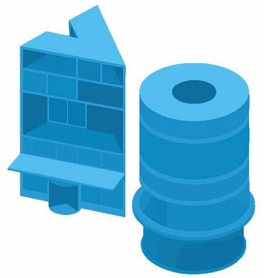
1. Zekerstellen van de toegankelijkheid en beschikbaarheid van vitale **netwerken**



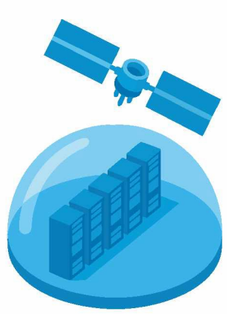
2. Realiseren van **transitieopgaven**



3. Versterken van de **concurrentiepositie** van strategisch belangrijke sectoren



4. Vergroten van de economische **veiligheid**



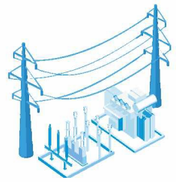
5. Treffen van maatregelen in (economische) **noodsituaties**



In de rest van deze paragraaf lichten we toe op welke manier marktfalen aan de orde is bij deze opgaven in het fysieke domein. Bij elke opgave kunnen één of meer verschijningsvormen van marktfalen aan de orde zijn (zie tabel 1).

Tabel 1: relatie tussen vijf opgaven waar deelnemingen een rol kunnen spelen en de verschijningsvormen van marktfalen

	Marktmacht	Externe effecten	Collectieve goederen	Informatie-asymmetrie	Onvolledige markten	Coördinatie-problemen
1. Vitale netwerken	X	X	X			X
2. Transitie-opgaven	X	X			X	
3. Economische structuur				X	X	
4. Economische veiligheid	X	X		X	X	
5. Noodsituaties						



1. Marktfalen rond de toegankelijkheid, beschikbaarheid en betaalbaarheid van vitale netwerken

Publieke belangen zoals de toegankelijkheid, beschikbaarheid en betaalbaarheid van netwerkinfrastructuur zijn niet altijd duurzaam en betrouwbaar te waarborgen via de markt. Dit komt doordat er rond de aanleg en het beheer van zulke netwerken vaak sprake is van een (natuurlijk) monopolie.[26] Er is, met andere woorden, maar één netwerk. Dit maakt dat het aanbod efficiënter kan worden georganiseerd. Maar er zitten wel nadelen vast aan deze monopoliesituatie. Het gebrek aan concurrentie werkt in potentie hoge prijzen in de hand ('monopolistische prijsstelling'). Consumenten kunnen die hoge prijzen niet ontlopen, want ze hebben geen mogelijkheid om over te stappen. De overheid heeft vanwege deze zogenoemde marktmacht veel netwerkinfrastructuren ondergebracht bij overheidsdeelnemingen.[27]

Voorbeelden

Rond de aanleg en het beheer van het elektriciteitsnet is er sprake van een natuurlijk monopolie. Provincies en gemeenten zijn voor het waarborgen van dit publieke belang aandeelhouder in de netbeheerbedrijven Alliander, Enexis en Stedin.
Ook rond de aanleg en het beheer van het hoofdrailnet is sprake van een natuurlijk monopolie. Hier is het de rijksoverheid die voor het waarborgen van dit publieke belang 100% aandeelhouder is in ProRail.



2. Marktfalen rond de realisatie van transitieopgaven

De verschillende duurzaamheidstransities die ons land op dit moment doorloopt (naar een schone energievoorziening, naar een circulaire economie, naar een duurzaam voedselsysteem, enzovoort) brengen met zich mee dat tal van bestaande niet-duurzame economische activiteiten moeten worden af- of omgebouwd (Rli, 2019). Denk aan de ombouw van het gasnetwerk naar een waterstofnetwerk. Ook moeten tal van nieuwe, duurzame economische activiteiten worden opgebouwd die passen binnen een circulaire economie (Rli, 2023a). Denk aan de opbouw van een industrie voor hergebruik van materialen.

Voor nieuwe, duurzame economische activiteiten bestaat meestal nog geen volledig functionerende markt. De weinige partijen die zich op de markt

26 De toevoeging 'natuurlijk' geeft aan dat het op basis van de kostenstructuur het meest voor de hand ligt om slechts één aanbieder te hebben, aangezien twee netwerken naast elkaar niet efficiënt kunnen worden uitgebaat.

27 Meestal is daarbij de eigendom van de infrastructuur gescheiden van de exploitatie (de levering van producten of diensten aan klanten).

bewegen zijn veelal koplopers die te maken hebben met relatief hoge kosten en weinig afnemers. Substantiële baten ontstaan veelal pas wanneer er netwerkeffecten op gang zijn gekomen – en deze baten komen dan terecht bij álle marktpartijen, niet alleen bij partijen die de eerste stappen en daarmee de grootste risico's hebben genomen. Marktfalen ontstaat dan onder meer wanneer kapitaalmarkten het niet mogelijk maken de initiële risico's voldoende te overbruggen en/of te verzekeren, en wanneer latere bedrijven kosteloos kunnen profiteren van goede én slechte ervaringen van de koplopers. Het gevolg van dit mechanisme is dat er geen economische prikkels zijn voor bedrijven om snel de transitie in gang te zetten; dit wordt ook wel *'first mover disadvantage'* genoemd.

Bedrijven die later aanhaken, profiteren in dit soort omstandigheden kosteloos van de inspanningen van de koplopers. Dit is een bekend mechanisme, dat tot gevolg kan hebben dat bedrijven wachten met het ontplooien van innovatieve, duurzame activiteiten tot een ander de eerste stap zet. Er ontstaat dan een situatie met onvoldoende economische prikkels om een transitie op gang te brengen. In de opbouwfase van markten voor duurzame economische activiteiten zet de overheid daarom soms het instrument deelnemingen in, of ze zet bestaande deelnemingen in om duurzame activiteiten te ontplooien.

Voorbeelden

Een van de opgaven binnen de energietransitie is het vinden van uitstootvrije alternatieven voor het gebruik van aardgas. De aanleg van warmtenetten vormt een onderdeel van de overheidsstrategie op dit vlak. Hiervoor bestaat echter op dit moment nog geen functionerende markt. Daarom heeft de Tweede Kamer ingestemd met het wetsvoorstel om publiek eigendom van warmtenetten verplicht te stellen (Tweede Kamer, 2024b).
Een ander onderdeel van de overheidsstrategie om te komen tot uitstootvrij energiegebruik is de bouw van nieuwe kerncentrales. Ook hiervoor geldt dat er geen functionerende markt is die 'vanzelf' in deze vraag zal voorzien. Het kabinet is daarom van plan om een overheidsdeelneming op te richten voor de bouw van één of meer kerncentrales.



3. Marktfalen rond bescherming van de economische structuur

Sommige economische sectoren en vormen van bedrijvigheid zijn van groot belang voor de concurrentiepositie van Nederland. Om die reden kan de overheid besluiten bepaalde sectoren of bepaalde (clusters van) bedrijven te ondersteunen. Bijvoorbeeld om de groeifase van een sector te faciliteren of om te zorgen dat specifieke bedrijven in Nederland blijven.

De markt 'faalt' in dit soort situaties in de zin dat zonder overheidsingrijpen bepaalde vitale producten of diensten mogelijk op termijn niet meer in Nederland zouden worden geproduceerd of aangeboden.[28] Met de inzet van het instrument deelnemingen kan het aanbod van dergelijke producten

28 Dit is met name problematisch wanneer aanbod uit het buitenland ook niet zonder marktfalen is; bijvoorbeeld als er slechts enkele aanbieders zijn die daarmee weer marktmacht hebben of er sprake is van ongewenste beïnvloeding door buitenlandse overheden.

of diensten worden zeker gesteld. De overheid zelf noemt dit wel 'het versterken van het politiek-economische fundament' (BZ, BHO & EZK, 2022).

Voorbeelden

In 1983 werd de rijksoverheid, als onderdeel van het toenmalige industriebeleid, rechtstreeks aandeelhouder in de Rotterdamse scheepswerf RDM (die uiteindelijk failliet is gegaan). Op deze manier wilde de overheid de productie van duikboten voor de Nederlandse marine zekerstellen.
De afgelopen decennia heeft de overheid geen industriële bedrijven meer ondersteund via een deelname. Wel hebben zowel het Rijk en als enkele decentrale overheden recent deelnemingen opgericht om economische ontwikkeling te stimuleren. Voorbeelden zijn de oprichting van Invest-NL en de oprichting van verschillende regionale ontwikkelingsmaatschappijen.



4. Marktfalen rond het waarborgen van de economische veiligheid

Door de actuele geopolitieke ontwikkelingen in de wereld krijgt het onderwerp 'economische veiligheid' de laatste tijd meer aandacht. Denk hierbij aan de noodzaak om waardevolle technologieën die door Nederlandse bedrijven zijn ontwikkeld, te beschermen. De Nationaal Coördinator Terrorismebestrijding en Veiligheid (NCTV) beschrijft de dreiging die hier speelt als volgt: "Door overnames van en investeringen in vitale infrastructuur of [in] bedrijven die hoogwaardige technologie ontwikkelen, kan een ongewenste afhankelijkheid van andere staten ontstaan met risico voor het functioneren van de Nederlandse samenleving".[29] Met andere woorden: investeringen en overnames door buitenlandse partijen, zeker als deze onder invloed staan van niet-bevriende overheden, kunnen schade toebrengen aan de Nederlandse belangen. Ook in deze gevallen speelt marktfalen: binnenlands omdat het door schaalvoordelen en kennismonopolie niet mogelijk is het bedrijf te revitaliseren wanneer internationale ontwikkelingen daar aanleiding toe geven, en internationaal omdat afhankelijkheid van te weinig buitenlandse aanbieders dreigt. Om de economische veiligheid te waarborgen kan de rijksoverheid in zulke gevallen ervoor kiezen om (al dan niet direct) aandelen te verwerven in een bedrijf. Op die manier voorkomt ze dat het bedrijf (volledig) in handen kan komen van buitenlandse partijen. De overheid spreekt in dit verband wel over 'het mitigeren van risicovolle strategische afhankelijkheden' (BZ, BHO & EZK, 2022).

Voorbeelden

In september 2023 heeft het Rijk een financiële voorziening in het leven geroepen om hightechbedrijven te beschermen tegen ongewenste buitenlandse overnames. De voorziening geeft het kabinet de mogelijkheid om een belang te nemen in bedrijven die van strategisch belang zijn, op het moment dat "voorziene investeringen door statelijke actoren […] een bedreiging vormen voor de nationale veiligheid", zo schreef het kabinet aan de Tweede Kamer (BZ, BHO & EZK, 2022). Invest-NL is de organisatie die op voorstel van de minister de aandelen verwerft in het hightechbedrijf dat moet worden beschermd.



5. Marktfalen rond het afwenden van (economische) noodsituaties

Het aangaan van een overheidsdeelneming kan tot slot noodzakelijk zijn om de dienstverlening van een voor de economie cruciale speler overeind te houden. De overheid kan in geval van een noodsituatie zelfs de keuze maken om het bedrijf in kwestie (al dan niet

29 Zie https://www.nctv.nl/onderwerpen/economische-veiligheid

tijdelijk) over te nemen. Dergelijke ingrijpende interventies zijn uitzonderlijk, maar ze zijn in het verleden wel voorgekomen.
Ook hier speelt op de achtergrond weer marktfalen, onder meer wanneer, vanwege schaaleffecten en kennismonopolies, een omgevallen bedrijf niet soepel zal kunnen worden vervangen door een nieuw bedrijf.

Voorbeelden

Er zijn geen Nederlandse voorbeelden in het domein van de fysieke leefomgeving waarbij de overheid een deelneming is aangegaan om een noodsituatie af te wenden. Buiten het fysieke domein zijn er wél voorbeelden: in de periode 2008-2017 zijn de banken Fortis/ABN AMRO en SNS Reaal tijdelijk genationaliseerd bij wijze van noodmaatregel.
In het Verenigd Koninkrijk speelt op dit moment een vergelijkbare casus binnen het fysieke domein. Het staalconcern British Steel verkeert daar in zwaar weer. De Britse regering bereidt een reddingsoperatie voor. Nationalisatie van het bedrijf wordt daarbij serieus overwogen (GOV. UK, 2025).

4.2 Toepassing afwegingskaders bij adresseren van grote opgaven

Veel Nederlandse overheden hebben specifiek beleid vastgelegd voor het aangaan van deelnemingen.[30] De *Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022* van de rijksoverheid (Financiën, 2022) richt zich exclusief op deelnemingen. De beleidsnota's van decentrale overheden richten zich veelal op alle zogeheten verbonden partijen.[31] Voorbeelden zijn de *Beleidsnota verbonden partijen en overige deelnemingen 2020-2021* van de provincie Zuid-Holland (2020) en het *Beleidskader verbonden en bestuurlijke relaties 2022-2026* van de gemeente Rotterdam (2022).

De beleidskaders beschrijven het afwegingskader dat de betreffende overheid hanteert voor zowel het aangaan, continueren als beëindigen van deelnemingen.[32] Omdat het deelnemingenbeleid van de verschillende overheden en de daarin opgenomen afwegingskaders veel onderlinge gelijkenis en consistentie vertonen, spreken we in dit advies verder over het deelnemingenbeleid en het afwegingskader van 'de overheid'.

In het deelnemingenbeleid van de overheid vormt de inzet van het instrument deelnemingen in zekere zin een 'laatste redmiddel'. Deze terughoudendheid is deels terug te voeren op het fiasco rond de in § 4.1 al even genoemde steunoperaties uit de jaren tachtig en negentig (denk aan de Rotterdamse scheepswerf RDM), deels ook op de meer recente problemen (denk aan de overheidsdeelneming in het Afvalenergiebedrijf Amsterdam). Als gevolg van deze incidenten worden overheidsdeelnemingen vaak geassocieerd met financiële risico's en politieke problemen.

30 Bij sommige kleinere gemeenten, die vaak ook maar een beperkt aantal deelnemingen hebben, zien we dat er geen specifiek beleid is voor deelnemingen.

31 Een verbonden partij is een rechtspersoon (stichting, vennootschap, vereniging of gemeenschappelijke regeling) waarin een decentrale overheid zowel een bestuurlijk als een financieel belang heeft. Het kan bijvoorbeeld gaan om een reinigingsdienst, een parkeerdienst, een GGD, een sociale kredietbank, een waterleidingbedrijf, een lokaal theater enzovoort.

32 In § 1.2 van bijlage 1 geven we een nadere beschrijving van het deelnemingenbeleid van Nederlandse overheden.

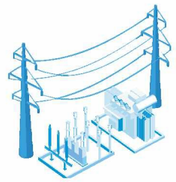
Het aangaan van een deelneming komt op grond van het afwegingskader van de overheid pas in beeld als (a) er sprake is van marktfalen, (b) wet- en regelgeving niet voldoende zijn om het marktfalen te adresseren en (c) andere financieel-economische instrumenten zoals subsidieverlening en leningen geen soelaas bieden.

In deze paragraaf verkennen we voor elk van de vijf opgaven die we in het begin van dit hoofdstuk hebben onderscheiden:

- in hoeverre het afwegingskader van de overheid goed toepasbaar is op de specifieke opgaven; en
- in hoeverre de voor- en nadelen van het instrument deelnemingen gelijkwaardig aan bod komen in de afweging.

Wij kijken hiernaar omdat het belang van een adequaat afwegingskader groot is. Immers, op basis van de inzichten die het afwegingskader oplevert, neemt de politiek een besluit over het wel of niet aangaan (dan wel continueren of afstoten) van een deelneming.

4.2.1 Toepassing afwegingskader bij zekerstellen toegankelijkheid netwerkinfrastructuur



De overheid heeft relatief veel deelnemingen die tot doel hebben om de toegankelijkheid, beschikbaarheid, veiligheid en betaalbaarheid van vitale netwerkinfrastructuur in ons land te waarborgen. Met dit oogmerk zijn bijvoorbeeld de netwerken voor elektriciteit, aardgas, drinkwater en spoorvervoer (vrijwel volledig) in handen van overheidsdeelnemingen. Ook in het netwerk van olieleidingen heeft de overheid een aanzienlijk belang, via de deelnemingen Energiebeheer Nederland (EBN) en Nederlandse Aardolie Maatschappij (NAM). Ook verschillende (lucht)havens in ons land zijn in handen van de overheid.

Rond de aanleg en het beheer van al deze netwerken en netwerkvoorzieningen is, zoals besproken in § 4.2, in veel opzichten sprake van een (natuurlijk) monopolie. De concentratie van marktmacht die daaruit voortvloeit is breed onderkend als een reden voor het aangaan van deelnemingen (Teulings et al., 2003; Boot, 2006). In het deelnemingenbeleid van de overheid vormt dit gegeven in zekere zin een fundament onder het afwegingskader.

Als marktfalen als gevolg van een (natuurlijk) monopolie is vastgesteld, moet volgens het afwegingskader worden gekeken of het aangaan van een deelneming het passende instrument is om het marktfalen te adresseren. In het afwegingskader wordt met name aandacht gevraagd voor (a) de contracteerbaarheid van de publieke belangen in kwestie, (b) de mate waarin er door het aangaan van een deelneming marktverstoring optreedt en (c) de mate waarin er een zelfstandig verdienvermogen is binnen de (mogelijke) overheidsdeelneming.

In verschillende gesprekken die wij over dit onderwerp met overheden hebben gevoerd, gaven onze gesprekspartners aan dat ook wanneer een (natuurlijk) monopolie aanleiding geeft voor een overheidsinterventie, men vaak toch voorzichtig is met het instrument deelnemingen.

Er werden hiervoor twee redenen gegeven. Als eerste het uitgangspunt dat in onze 'gereguleerde markteconomie' uitvoering door marktpartijen in principe de voorkeur heeft. En als tweede de constatering dat het politiek vaak lastig blijkt om – als omstandigheden veranderen – een deelneming te beëindigen. Er is niet altijd een exitstrategie en als deze er wel is, gaan er niet zelden stemmen op om hier na verloop van tijd van af te wijken.[33]

In de betrokkenheid van de overheid bij vitale netwerken signaleren wij drie trends:

- Bij de spoorinfrastructuur streeft het Rijk naar een verbetering van het sturings- en verantwoordingstelsel. Dit komt tot uitdrukking in het wetsvoorstel om ProRail om te vormen tot een zelfstandig bestuursorgaan (zbo).
- Bij de netwerken voor warmtetransport heeft het Rijk besloten om deze in meerderheid in publieke handen te brengen (zie hierover verder § 4.2.2).
- Bij de netwerken voor internet- en telecommunicatie gaat de overheid vooralsnog impliciet uit van de goede bedoelingen van marktpartijen. Het wordt echter steeds duidelijker dat de internet- en telecommunicatiesector kwetsbaar is voor buitenlandse invloeden én dat buitenlandse partijen dominant dreigen te worden (zie hierover verder § 4.2.4).

33 Wij zijn er door onze gesprekspartners in dit verband op gewezen dat er bij het aangaan van de in § 4.1 genoemde overheidsdeelnemingen in Fortis/ABN AMRO en SNS Reaal een duidelijke exitstrategie was, waarvan inmiddels een Tweede Kamermeerderheid wil afwijken.

Al met al biedt het afwegingskader van de overheid in de situatie van een (natuurlijk) monopolie een goed vertrekpunt voor het bespreken van de voor- en nadelen van het aangaan van een deelneming. In de praktijk spelen echter vaak ook andere aspecten een rol die niet automatisch uit het afwegingskader naar voren komen. De kwetsbaarheid voor marktinvloed van buitenlandse actoren is daar een voorbeeld van.

4.2.2 Toepassing afwegingskader bij realiseren van transitieopgaven



Bij duurzaamheidstransities – zoals de energietransitie en de transitie naar een circulaire economie – speelt het hiervoor al even genoemde *first mover disadvantage:* voorlopers maken kosten die zich aanvankelijk nog niet vertalen in baten. Die ontstaan pas later, als de vraag op gang is gebracht. In dit soort gevallen is afwachten rationeel gedrag voor marktpartijen. Maar dit afwachten vertraagt de transitie en daarmee de realisatie van publieke belangen, zoals de omslag van afval naar grondstof. Ook zien we dat verschillende voorlopers als gevolg van het first mover disadvantage de eindstreep niet halen. De recente berichten over faillissementen bij recyclingbedrijven en Europese batterijproducenten zijn daar voorbeelden van. In de theorie van marktfalen is er in deze situaties sprake van 'onvolledige markten' (zie tabel 2 uit bijlage 1). Bij veel overheden is de kennis van transitiefalen als gevolg van onvolledige markten nog beperkt (Bolhuis, 2023). Het is dan ook niet verwonderlijk dat deze vorm van marktfalen niet expliciet wordt genoemd in het afwegingskader.

In de praktijk zien we dat de overheid de energietransitie en de transitie naar een circulaire economie primair probeert te stimuleren door het verstrekken van subsidies en in mindere mate door het stellen van normen en het beprijzen van negatieve gevolgen van economische activiteiten (RIi, 2019).[34] Het instrument deelnemingen zet de overheid tot op heden maar beperkt in voor het realiseren van transitieopgaven. Wij zijn nagegaan of dit komt doordat uit de weging van voors en tegens de deelneming vrijwel nooit als meest gunstige optie naar voren komt – óf dat er iets anders speelt.

Het is ons opgevallen dat bij de afweging over het al dan niet aangaan van een deelneming veel aandacht uitgaat naar de financiële risico's. In verrassend veel van de gesprekken die wij in het kader van dit advies-traject hebben gevoerd met vertegenwoordigers van de overheid, werd nog steeds verwezen naar de financiële verliezen met overheidsdeel-nemingen uit de jaren tachtig. Ook werd in dit verband geregeld de veronderstelling uitgesproken dat private partijen efficiënter functioneren dan overheidsdeelnemingen.

Hoewel wij onderschrijven dat financiële risico's moeten worden betrokken in de afweging, constateren wij dat op dit moment de potentie van deelnemingen niet altijd voldoende aandacht krijgt in het afwegings-proces. Dit illustreren we aan de hand van drie onderwerpen binnen de transitieopgaven: het opwekken van schone energie, het opslaan van schone energie en de circulaire verwerking van afgedankte producten en verpakkingen.

- *Potentie van overheidsdeelname bij energieopwekking*. Als de overheid een belang neemt in private partijen die duurzame energie opwekken, kan dit eraan bijdragen dat de investeringen in zon- en windenergie worden gecontinueerd. Doordat de overheid een deel van het risico op zich neemt, dalen immers de risico's en daarmee de financieringskosten voor private partijen. Als tegenhanger voor het dragen van deze risico's, deelt de overheid via de deelneming ook mee in eventuele financiële baten na de transitieperiode. Dit voorkomt dat in de beginfase de over-heid subsidieert, terwijl later de winst vooral gaat naar (buitenlandse) private partijen (Mazzucato, 2018).
  Deze potentie van het instrument deelnemingen komt vanuit het bestaande afwegingskader niet automatisch naar voren. Mede als gevolg daarvan is in veel gevallen gekozen voor het instrument subsidie. Zo zijn veel wind- en zonprojecten gerealiseerd met grootschalige subsidies om de risico's voor private partijen te verlagen. Als gevolg van deze keuze heeft de overheid niet kunnen meedelen in de (over)winsten die zijn gerealiseerd met de wind- en zonparken (naar aanleiding van de extreme prijzen als gevolg van de Russische inval in Oekraïne).
  De overheidsdeelneming EBN, die nog voortkomt uit de steenkoolwin-ning en die tot voor kort voornamelijk actief was op het gebied van olie en gas, laat zien dat het ook anders kan. Ook hier stegen de inkomsten als gevolg van de extreme energieprijzen, maar dat geld vloeide via

34 De overheid legt met de keuze voor subsidies als instrument de nadruk op het verleiden van marktpartijen tot duurzaam gedrag. Bij het realiseren van duurzaamheidstransities sorteren de instrumenten beprijzen en/of begrenzen echter meer effect, zo hebben wij in een eerder advies beargumenteerd (RIi, 2019).

dividenden terug naar de overheid. Dit heeft er aan bijgedragen dat de overheid de grootschalige compensatiemaatregelen naar aanleiding van deze crisissituaties beter kon dragen.

- *Potentie van overheidsdeelname bij energieopslag*. Ook bij het realiseren van balanscapaciteit op het stroomnet (op de korte termijn) en bij het verzorgen van seizoensopslag van stroom (op de lange termijn) zijn overheidsdeelnemingen het overwegen waard.
  - Het aanleggen van balanscapaciteit op het stroomnet valt op dit moment buiten het mandaat van deze overheidsdeelnemingen. In het huidige model is het aan elke burger die zelf stroom opwekt om desgewenst een eigen batterij te installeren om voldoende bufferstroom te hebben en zijn overcapaciteit kwijt te kunnen. Dat is relatief inefficiënt/duur, maar er is nog geen sluitende businesscase voor energieleveranciers om batterijvoorzieningen te realiseren op buurt- en wijkniveau. Uit de gesprekken die wij hebben gevoerd blijkt echter dat er voor netbeheerders (lees: overheidsdeelnemingen) soms wel degelijk een sluitende businesscase is. Dit komt doordat investering in batterijen de investering in verzwaring van het netwerk kan verlagen.
  - Een goed werkend energiesysteem vergt voorzieningen die de seizoensgebonden variatie in de opbrengst van winden- en zonne-energie kunnen opvangen. Ook hier ontbreekt het vooralsnog aan een businesscase om zo'n voorziening te realiseren. En ook hier geldt dat deze verantwoordelijkheid zou kunnen worden ondergebracht bij een (bestaande of nieuwe) overheidsdeelneming.
- *Potentie van overheidsdeelname bij circulaire afvalverwerking*. Bedrijven zijn op grond van de 'uitgebreide producentenverantwoordelijkheid' verplicht om zorg te dragen voor inzameling en hergebruik van verpakkingen, auto's, autobanden, batterijen, accu's en textiel. In ons advies Weg van de wegwerpmaatschappij (Rli, 2023a) hebben we vastgesteld dat hier nog maar weinig van terechtkomt. Het is voor individuele bedrijven een enorme opgave om een eigen verwerkingssysteem op te zetten. Een bedrijf waarvan zowel de overheid als de betrokken producenten aandeelhouder zijn zou deze taak kunnen oppakken. Hiermee zouden in potentie de coördinatieproblemen doorbroken kunnen worden en de doelstelling efficiënter kunnen worden gerealiseerd.

De zojuist besproken drie casussen maken duidelijk dat er behalve risico's ook goede argumenten kunnen zijn om als overheid het instrument deelnemingen in te zetten voor het realiseren van duurzaamheidstransities. De kansen die dit instrument biedt, komen bij toepassing van het huidige afwegingskader maar beperkt naar voren. Gezien de omvang en de urgentie van de transitieopgaven vinden wij het van belang dat álle mogelijke instrumenten in beeld zijn op het moment dat de overheid haar afweging maakt.

De veelgehoorde stelling dat overheidsdeelnemingen per definitie minder kostenefficiënt zouden zijn dan volledige private bedrijven, behoeft in dit verband nuancering.
Hoewel uit diverse studies op basis van vergelijkend onderzoek naar voren komt dat private bedrijven vaak kostenefficiënter presteren dan overheidsdeelnemingen (Shirley & Walsh, 2001; Merlevede & Muylle, 2025), wordt

in diezelfde bronnen erkend dat er veel verschillen zijn en dat sommige overheidsdeelnemingen juist kostenefficiënter presteren dan vergelijkbare volledig private bedrijven. Bovendien zijn er ook studies die juist benadrukken dat er geen significant verschil is op het gebied van kostenefficiëntie en dat overheidsdeelnemingen op andere indicatoren (zoals verminderen van energieverbruik en verlagen van uitstoot van gevaarlijke stoffen) vergelijkbaar of beter presteren (PSIRU, z.j.).
Dit laatste beeld wordt onderschreven in de twee essays die wij in het kader van dit adviestraject hebben laten opstellen (Heugens, 2025; Sluijs, Meelen & Dool, 2025). Veel blijkt af te hangen van de prestatie-indicatoren die worden gehanteerd (Merlevede & Muylle, 2025). Recent empirisch onderzoek in Nederland wijst bovendien uit dat Nederlandse staatsdeelnemingen – mits ze bestuurlijk en organisatorisch goed zijn ingericht – in staat zijn om de beoogde prestatiedoelstellingen kostenefficiënt te realiseren (Smits, 2025).

Niet overal en altijd zal een overheidsdeelneming het juiste instrument zijn. Het huidige afwegingskader vraagt zoals gezegd terecht aandacht voor de financiële risico's. Ook het risico dat overheidsdeelname op een markt waarin private partijen actief zijn leidt tot marktverstoring, kan een valide reden vormen om af te zien van een deelneming. Verder kan een deelneming de schijn van belangenverstrengeling opleveren. Denk aan een overheid die als deelnemer in een energieproject ook de vergunning voor het project moet verstrekken. Het is belangrijk om dit soort risico's – naast de kansen – transparant mee te wegen bij de besluitvorming over deelnemingen en het beheer ervan als gekozen wordt voor een deelneming.

Uiteraard moet de overheid bij de afweging over het al dan niet aangaan van overheidsdeelnemingen ook rekening houden met de Europese regels op het gebied van staatssteun en mededinging. Enerzijds bieden de EU-regels de nodige ruimte om (geoorloofde) staatssteun te verstrekken op het gebied van innovatie en transities en om als overheid te acteren op de markt. Anderzijds zijn er duidelijke kaders waarbinnen een deelneming moet worden vormgegeven.

4.2.3 Toepassing afwegingskader bij versterken van de economische structuur



In een geopolitiek en economisch steeds complexer wordende wereld is het cruciaal dat Nederland grip houdt op zijn strategische sectoren, kritieke infrastructuur en sleuteltechnologieën[35] (BZ, BHO & EZK, 2022; Clingendael & SEO, 2025). De minister van EZK heeft dit in 2022 voorzichtig gesignaleerd in een brief die zij in juli 2022 naar de Tweede Kamer stuurde over strategisch en groen industriebeleid (EZK, 2022). Ook in een recente brief waarin de minister van Financiën reflecteert op het deelnemingenbeleid van zijn voorganger wordt ook aandacht gevraagd voor de mogelijke rol van deelnemingen op het gebied van strategische autonomie (Financiën, 2024).

Als binnen de Nederlandse economie het aanbod van bepaalde vitale producten of diensten niet van de grond komt of dreigt weg te vallen, kan de overheid globaal gezien twee routes bewandelen. De eerste route houdt

35 Met sleuteltechnologieën worden technologieën bedoeld waar Nederland sterk in is en die in de toekomst van grote economische waarde kunnen zijn voor Nederland.

in dat de overheid de betreffende vitale producten of economische activiteiten gaat stimuleren door middel van subsidies, gunstige leningen en/of garantstellingen. Het is vervolgens aan de marktpartijen in kwestie om te bepalen of zij op basis van deze condities hun activiteiten willen opzetten c.q. continueren. Een andere route die de overheid kan kiezen is de oprichting van een deelneming die het betreffende product levert of de betreffende activiteit verricht.

Als de overheid kiest voor een deelneming deelt zij, net als bij casuïstiek rond de hiervoor besproken transitieopgaven, niet alleen in de risico's maar ook in de potentiële opbrengsten. Deze motivering speelt mee bij het recente initiatief van Invest-International voor de oprichting van een publiek-privaat investeringsfonds dat beoogt de toegang tot kritieke grondstoffen voor Nederlandse bedrijven veilig te stellen.

Verder kan de overheid met het aangaan van een deelneming meer invloed uitoefenen op het tijdpad en de fasering voor de realisatie van een bepaalde vitale economische activiteit. In het recente kabinetsvoornemen om een deelneming op te richten voor de productie van kernenergie speelt deze argumentatie een rol (KGG, 2025).[36]

In Nederland zijn de deelnemingen die de overheid is aangegaan ter ondersteuning van vitale economische activiteiten of producten tot op heden betrekkelijk kleinschalig. Het gaat, met andere woorden, niet om deelnemingen in grote industriële bedrijven. Daarmee zou al snel groot geld gemoeid zijn. De ontwikkelingen in het Verenigd Koninkrijk, waar de nationale overheid voorsorteert op de nationalisatie van het verlieslijdende British Steel, is in dit verband illustratief.[37]. Het is belangrijk om als overheid te voorkomen dat dergelijke keuzes, zoals in Groot-Brittannië, met de rug tegen de muur moeten worden genomen.

Wij zien drie punten waarmee de overheid rekening zou moeten houden om goede afwegingen te kunnen maken over eventuele deelname in bedrijven voor het versterken van de economische structuur:

1. Het ontbreekt op dit moment nog aan een eenduidig beeld van wat de vitale producten en activiteiten zijn voor onze toekomstige economie. De overheid zal moeten voorkomen dat zij met haar beleid de niet-toekomstbestendige sectoren in stand houdt en de transitie naar een duurzame en circulaire economie vertraagt. Het is, met andere woorden, verstandig om als overheid toekomstgericht en selectief te investeren. Anders bestaat het risico dat er publiek geld wordt gestoken in een risicovol en duur achterhoedegevecht.
2. Het is belangrijk dat de analyse ter identificatie van strategische sectoren en sleuteltechnologieën niet op een te kleine schaal wordt gemaakt. Dit zijn vraagstukken die vragen om Europese afstemming (Balkenende & Buijs, 2023). Als dat niet gebeurt is namelijk de kans reëel dat een *worst of both worlds*-situatie ontstaat: Nederland en de ons omringende

36 In dit verband hebben wij niet gekeken of kernenergie moet worden gezien als een vitale economische activiteit. We signaleren slechts dat de regering van oordeel is dat zij met een deelneming meer invloed heeft op het opstarten van deze activiteit en het onderliggende tijdpad.

37 Zie https://fd.nl/opinie/1552392/rechtvaardiging-voor-machtsgreep-bij-british-steel-is-zwak

landen ondersteunen dezelfde vitale producten en/of economische activiteiten, met de kans dat de onderlinge concurrentie leidt tot (a) forse extra kosten en/of (b) het falen van de overheidsinterventie. Hoewel het identificeren van strategische sectoren zoals gezegd op Europees niveau moet gebeuren, denken wij dat het gelet op de grote urgentie verstandig is om parallel daaraan alvast afspraken te maken met enkele van de ons omringende landen.

3. Wij signaleren het risico dat te veel producten of economische activiteiten als 'vitaal' worden aangewezen. Het is relatief eenvoudig om een bedrijf of sector strategisch relevant te verklaren en op basis daarvan te ondersteunen. Veel lastiger is het om bij oplopende verliezen weer afscheid te nemen van zo'n bedrijf. Ook dit is een aspect om als overheid in de gaten te houden. Hier speelt immers het risico van een *lock-in*, waarbij de overheid geld blijft investeren in een bedrijf dat op lange termijn geen overlevingskansen heeft.

De eerste twee zojuist besproken knelpunten zijn cruciaal, maar vallen buiten het kader van het deelnemingenbeleid.[38] Het is dan ook logisch dat deze thema's niet expliciet worden geadresseerd in het afwegingskader uit het deelnemingenbeleid.
Het derde knelpunt, het risico van een *lock-in*, komt wél naar voren in het afwegingskader van de overheid voor het aangaan van een deelneming. Het is evenwel de vraag in hoeverre de onderkenning van dit risico zich vertaalt in terughoudendheid bij de afbakening van producten c.q. activiteiten die economisch van vitaal belang zijn.

In sommige gevallen zal het oprichten van supranationale deelnemingen nuttig kunnen blijken. De recent aangekondigde samenwerking van netwerkbedrijven die hun inspanningen op de Noordzee gaan bundelen kan hier als voorbeeld dienen.[39] Het maken van afspraken met nabijgelegen landen zou de opmaat kunnen vormen voor nadere Europese afspraken.

4.2.4 Toepassing afwegingskader bij waarborgen van de economische veiligheid



Zoals we in § 2.2 hebben beschreven, heeft de Nederlandse overheid sinds begin deze eeuw haar deelname in sectoren zoals post, telecom, automotive en energieopwekking (vrijwel) volledig afgebouwd. Overheden in veel van de ons omringende landen hebben er juist voor gekozen een belang in bedrijven uit deze sectoren aan te houden.

Op de energiemarkt zien we dat voormalige Nederlandse energiebedrijven zijn gekocht door bedrijven met een ander land als aandeelhouder (denk aan de verkoop van NUON aan Vattenfall en de verkoop van Essent aan RWE, beide in 2009). Ook zien we dat Nederlandse marktpartijen regelmatig moeten concurreren met buitenlandse partijen die een overheid als aandeelhouder hebben. Zo is op dit moment circa twee derde van de

38 Wij overwegen overigens binnen afzienbare termijn hierover een separaat advies op te stellen.

39 Zie https://nos.nl/artikel/2562991-noordzeelanden-leggen-samen-infrastructuur-windparken-op-zee-aan

containerterminals in de Rotterdamse haven in Chinese handen (Martin, et al. 2024).

Zolang alle partijen zich houden aan de regels van de internationale rechtsorde, hoeft dit geen probleem te zijn. Het afwegingskader dat de overheid hanteert voor de inzet van deelnemingen gaat dan ook impliciet uit van de goede bedoelingen van de marktpartijen. Gezien de huidige geopolitieke ontwikkelingen is het echter niet ondenkbaar dat zich situaties voordoen waarin marktpartijen in deze netwerksectoren worden beïnvloed door buitenlandse overheden met strategische belangen die botsen met die van Nederland. Dit kan leiden tot (a) verlies van controle over essentiële capaciteiten, (b) ongewenste afhankelijkheden van technologie en data-infrastructuur of (c) onzekere productieketens. Waar het beheer van een deel van de fysieke infrastructuur op dit moment in publieke handen is, is een ander deel van de huidige infrastructuur privaat. Denk aan telecommunicatie en verschillende satellietgebaseerde voorzieningen. Afhankelijk van de geopolitieke ontwikkelingen kunnen hier onwenselijke afhankelijkheden ontstaan.

Er zijn volgens ons twee (elkaar aanvullende) mogelijkheden die de overheid heeft om met inzet van het instrument deelnemingen de economische veiligheid te waarborgen en ongewenste beïnvloeding van buitenaf tegen te gaan:

1. Het proactief kopen van *een (zeer) beperkt aandeel en/of een preferent aandeel*. Het doel van zo'n actie kan zijn (a) om de kennispositie van de overheid in het bedrijf en de betreffende sector te vergroten en (b) het bedrijf minder aantrekkelijk te maken voor ongewenste buitenlandse partijen (doordat zij weten dat de Staat aandeelhouder is), zonder de bedrijven met overmatige beleidsdruk te belasten. Een nadeel kan zijn dat ook 'gewenste' investeerders afhaken. Dit zou de financieringsmogelijkheden van het bedrijf kunnen verkleinen.
2. Het inrichten van een *right to match*. Dit kan de overheid in staat stellen om een eventueel bod door (vehikels van) buitenlandse overheden te matchen. Alleen al het vastleggen van het recht om dit te doen, heeft een signaalwaarde.

Deze benadering vormt in internationaal perspectief geen uitzondering. Het beschermen van strategische belangen via overheidsdeelname is in diverse landen in opkomst. Denk aan de investeringen die de Belgische overheid doet via de Société Fédérale de Participations et d'Investissement. Deze federale investeringsmaatschappij participeert in bedrijven die van strategisch belang zijn voor de Belgische economie, onder andere in de halfgeleidersector. Door aldus eigendom en invloed te behouden wil de Belgische overheid voorkomen dat essentiële kennis en infrastructuur in buitenlandse handen valt.[40]

Het zetten van de hier genoemde stappen heeft niet alleen een uitwerking op buitenlandse actoren. Het kan ook een steun in de rug vormen voor een ondernemingsbestuur dat een koers wil varen die bijdraagt aan de Nederlandse publieke belangen, maar dat onder druk staat van (bestaande of mogelijke nieuwe) aandeelhouders die pleiten voor een koerswisseling.

40 Een voorbeeld buiten het fysieke domein speelt bijvoorbeeld in Italië waarbij de Staat investeert in defensiebedrijf Leonardo, mede om de economische veiligheid van het bedrijf te waarborgen.

Zelfs het aankondigen dat de overheid de optie van participatie op tafel heeft liggen, kan al een signaalwaarde hebben.

Er zijn bij dit soort interventies wel belangrijke aandachtspunten voor de Nederlandse overheid.

- Om te beginnen is een nauwkeurige verankering nodig van het beleid en de uitvoering daarvan, om te voorkomen dat er onder grote tijdsdruk keuzes worden gemaakt die resulteren in ongewenste uitkomsten (zie ook onze drie aandachtspunten in § 4.2.3).
- Verder moet worden bedacht dat zelfs het nemen van een klein belang in een bedrijf of het instellen van een right-to-match ongewenst gedrag kan uitlokken bij het bedrijf in kwestie. De deelneming kan meer risico's gaan nemen, ervan uitgaande dat de overheid (impliciet) garant staat.

Om een afweging te kunnen maken over de voors en tegens van een deelneming is het, zoals we ook beschreven in § 4.2.3, noodzakelijk dat de overheid duidelijk afbakent welke strategische belangen moeten worden beschermd. Alleen als dat bekend is, kan zij bepalen in hoeverre het aangaan van een deelneming al dan niet passend is conform het afwegingskader.

4.2.5 Toepassing afwegingskader bij afwenden van een noodsituatie



De afgelopen jaren hebben zich geen noodsituaties voorgedaan bij strategisch belangrijke bedrijven die de Nederlandse overheid aanleiding hebben gegeven om een deelneming aan te gaan op het terrein van de fysieke leefomgeving. Maar de kredietcrisis van 2007-2008 heeft laten zien dat dit soort situaties een reëel risico vormen. Daarom heeft de rijksoverheid, zoals eerder besproken, een faciliteit ingesteld om in geval van nood bedrijven in de hightechsector te kunnen beschermen tegen een buitenlandse overname. Ook het Afsprakenkader Kapitaalbehoefte Regionale Netwerkbedrijven bevat enkele noodvoorzieningen voor regionale netwerkbedrijven die onverhoopt de noodzakelijke investeringsopgave niet kunnen opbrengen.

De geopolitieke veranderingen die elkaar op dit moment in hoog tempo opvolgen, vergroten de kans dat Nederlandse overheden binnen afzienbare termijn te maken krijgen met noodsituaties. Het is lastig om voor zulke noodsituaties beleid te maken; de aanpak ervan vergt per definitie een hoge mate van improvisatie. In de voorbereiding op noodsituaties is echter in ieder geval aandacht nodig voor het signaleren en beheersen van risico's (om problemen bij kwetsbare bedrijven zo veel mogelijk te beperken), voor goed bestuur (om een in nood verkerend bedrijf overeind te houden) en voor een mogelijke exit (als de noodsituatie weer voorbij is). Wij hebben vastgesteld dat deze punten – zij het beknopt – worden geadresseerd in het deelnemingenbeleid. De rijksoverheid is daarin het meest uitgesproken.

4.3 Knelpunten in het deelnemingenbeleid van de overheid

De bestaande overheidsdeelnemingen vervullen een natuurlijke en gewaardeerde rol in het fysieke domein, zo komt naar voren uit de gesprekken die wij hebben gevoerd voor dit adviestraject. Het instrument deelnemingen biedt uiteraard geen garantie dat publieke belangen te allen tijde gewaarborgd zijn. Ook is de samenleving niet altijd tevreden over de dienstverlening van overheidsdeelnemingen; de dienstverlening van bedrijven zoals Schiphol en NS is met enige regelmaat het onderwerp van klachten. Niettemin wordt de algehele kwaliteit en de bijdrage van deelnemingen aan de opgaven in de fysieke leefomgeving breed onderkend.

In weerwil van deze brede waardering voor de wijze waarop publieke belangen in Nederland worden behartigd via overheidsdeelnemingen, zien wij twee knelpunten in het deelnemingenbeleid van de overheid. Deze knelpunten hangen samen met de gronden waarop de overheid kiest voor het aangaan c.q. afbouwen van deelnemingen. We lichten een en ander hieronder toe.

4.3.1 Te smalle interpretatie van het begrip marktfalen

Volgens de minister van Financiën moeten er aantoonbaar dringende redenen zijn voordat een overheid kan besluiten om een deelneming aan te gaan. Er moet sprake zijn van marktfalen omdat er anders geen sprake is van een publiek belang. De overheid hanteert in dit verband een tamelijk smalle interpretatie van het begrip 'marktfalen'.[41] Het deelnemingenbeleid benoemt namelijk (Financiën, 2022) slechts vier verschijningsvormen van marktfalen expliciet, te weten: (1) marktfalen als gevolg van marktmacht, (2) marktfalen als gevolg van externe effecten, (3) marktfalen rond collectieve goederen en (4) marktfalen in situaties van informatieasymmetrie (zie kader).[42]

Verschijningsvormen van marktfalen in het deelnemingenbeleid

1. *Marktmacht of natuurlijk monopolie*. Een natuurlijk monopolie is aan de orde wanneer het door natuurlijke omstandigheden economisch niet rendabel is dat meer dan één aanbieder een bepaald product of een bepaalde dienst levert. Daarnaast kan er ook een situatie ontstaan waarbij één of enkele aanbieders de markt domineren zonder dat er sprake is van een natuurlijk monopolie. Belangrijke onderliggende redenen waardoor marktmacht spontaan kan ontstaan zijn het bestaan van 'economies of scale and scope', waardoor het kostenefficiënter is de productie van een bepaald goed door één (of enkele) aanbieders te laten verrichten ("scale"), of de productie van verschillende producten door één aanbieder te laten verrichten ("scope").
2. *Externe effecten*. Dit zijn effecten die optreden wanneer de productie of consumptie van bepaalde goederen (onbedoelde) gevolgen heeft voor derden, die niet in de prijs zijn verwerkt.
3. *Collectieve goederen*. Dit zijn goederen of faciliteiten waaraan lastig een prijskaartje kan worden gehangen vanwege hun non-rivaliteit (gebruik door de één vermindert niet de beschikbaarheid voor anderen) dan wel non-exclusiviteit (niemand kan worden uitgesloten van het gebruik).
4. *Informatieasymmetrie*. Dit is een situatie die optreedt wanneer één partij over meer of betere informatie beschikt dan de andere partij.

41 Zoals besproken in hoofdstuk 2 is er ook kritiek om het gebruik van marktfalen als het ijkpunt om te bepalen of er sprake is van publieke belangen. Hierachter gaan ideologische standpunten schuil. Zowel bij de voorstanders als tegenstanders van deze benadering. In dit advies doen wij geen poging om dit debat te slechten. Wel roepen wij op om ideologische posities en vooronderstellingen in het debat expliciet te maken.

42 In § 1.2 van bijlage 1 hebben we een uitvoeriger toelichting opgenomen bij de verschillende vormen van marktfalen.

Er bestaat echter nog een aantal andere verschijningsvormen van marktfalen, die in het huidige deelnemingenbeleid van de overheid buiten beeld blijven. Het gaat dan met name om (5) het eerder al even genoemde marktfalen als gevolg van onvolledige markten en (6) marktfalen als gevolg van coördinatieproblemen (zie kader).

Twee verschijningsvormen van marktfalen die in het deelnemingenbeleid buiten beeld blijven

5. *Onvolledige markten*. Dit is een verschijnsel waarbij markten er niet in slagen bepaalde goederen of diensten aan te bieden, zelfs wanneer de productiekosten lager zijn dan wat consumenten bereid zijn te betalen en/of wanneer het maatschappelijk wenselijk is dat het aanbod van deze goederen of diensten ontstaat. Het treedt bijvoorbeeld op wanneer kapitaalmarkten initiële risico's niet voldoende kunnen overbruggen of verzekeren, wanneer de toekomstige afzet te onzeker is, of wanneer latere bedrijven kosteloos profiteren van de ervaringen van koplopers. In dat laatste geval ontbreekt vaak de economische prikkel om vroeg (in een transitie) te investeren; dit mechanisme wordt ook wel first mover disadvantage genoemd.
6. *Coördinatieproblemen*. Dit zijn problemen die optreden wanneer individuele acties niet leiden tot een optimaal resultaat voor de samenleving als geheel.

In de praktijk zien we dat het deelnemingenbeleid van de overheid vooral ruimte biedt om het instrument deelnemingen in te zetten als er sprake is van marktfalen in de vorm van *marktmacht*. Situaties dus met een (natuurlijk) monopolie van slechts één aanbieder. Het idee dat de overheid vooral in die context en rol heeft te vervullen door een deelneming aan te gaan, paste goed bij de economische werkelijkheid van de jaren negentig. Maar in de economische werkelijkheid van dit moment zijn er volgens ons méér situaties die het aangaan van deelnemingen rechtvaardigen.

Wij doelen dan met name op drie situaties die wij in het voorgaande hebben beschreven: (a) duurzaamheidstransities die niet snel genoeg op gang komen, (b) het risico dat Nederland grip verliest op zijn strategische sectoren en sleuteltechnologieën en (c) het risico dat marktpartijen die vitale functies vervullen worden beïnvloed door buitenlandse actoren met belangen die botsen met Nederlandse belangen.

Ook in deze situaties is er sprake van marktfalen. In situatie (a) faalt de markt als diensten of producten die nodig zijn voor de realisatie van transities niet snel genoeg worden aangeboden *(onvolledige markt)*. In situatie (b) faalt de markt als commerciële partijen die zich vrijelijk bewegen in strategische sectoren, in werkelijkheid gecamoufleerde buitenlandse overheidspartijen zijn die in hun activiteiten zouden moeten worden begrensd *(coördinatieproblemen)*. En in situatie (c) faalt de markt in zekere zin als de overheid de economische veiligheid niet goed kan beschermen doordat ze geen zicht heeft op buitenlandse posities (informatieasymmetrie).

Het onderkennen van de bijdrage die het aangaan van deelnemingen in dit soort contexten kan leveren, vraagt om een bredere interpretatie van het begrip marktfalen dan de overheid op dit moment hanteert. Door vast te houden aan een smalle interpretatie van marktfalen als criterium voor ingrijpen, bouwt de overheid volgens ons voort op denken in termen van verzelfstandigen en privatisering. Maar het 'privatiseren, tenzij'-beleid is allang niet meer van kracht; dit is in 2007 formeel losgelaten (Financiën, 2022). Bovendien is de maatschappelijke context waarin we ons bevinden inmiddels fundamenteel veranderd, zowel gelet op de specifieke opgaven in

het domein van de fysieke leefomgeving als gelet op de snel veranderende geopolitieke verhoudingen. Kortom, de huidige, smalle interpretatie van marktfalen die de overheid hanteert, sluit niet voldoende aan bij de realiteit van nú.

Een ander kenmerk van de realiteit van nu dat om aandacht vraagt, is de verminderende aandacht bij (vooralsnog met name buitenlandse) bedrijven voor langetermijnwaardecreatie.[43] Deze ontwikkeling betekent een breuk met een tendens die er eerder is geweest, waarbij bedrijven juist steeds méér aandacht kregen voor de maatschappelijke impact van hun bedrijfsactiviteiten (Balkenende & Buijs, 2023). Wij wijzen op deze kentering omdat er meer noodzaak is voor overheidsingrijpen en het aangaan overheidsdeelnemingen als bedrijven (te) weinig oog hebben voor langetermijnwaardecreatie. Nu er signalen zijn dat deze tendens internationaal toeneemt, is het naar ons oordeel van belang dat de overheid deze realiteit meeneemt in de afwegingen die zij maakt bij de toepassing van haar deelnemingenbeleid.

4.3.2 Ongegronde voorkeur voor subsidieverlening boven aangaan van deelnemingen

Het deelnemingenbeleid van de overheid heeft volgens ons ten onrechte als uitgangspunt dat subsidies de voorkeur verdienen boven het aangaan van deelnemingen. Wij lichten dit hieronder toe.

Subsidies vormen een eenmalige uitgave van publiek geld, zonder directe terugverdienmogelijkheid. Bij de inzet van het instrument deelnemingen daarentegen, blijft het geïnvesteerde kapitaal binnen het publieke domein. Er zijn dan in potentie rendementen realiseerbaar die opnieuw kunnen worden geïnvesteerd in maatschappelijke doelen.[44] Zo hebben deelnemingen als Liander, Gasunie, Schiphol, Havenbedrijf Rotterdam en EBN door de jaren heen substantiële dividenduitkeringen gedaan die, na politieke weging, konden worden ingezet voor maatschappelijke doelen.[45]

De overheid weegt deze potentie van deelnemingen volgens ons op basis van het huidige afwegingskader onvoldoende mee bij de besluitvorming over het instrument dat zal worden ingezet om een bepaald maatschappelijk doel te realiseren. Als een beleidsdoelstelling met andere instrumenten dan een deelneming kan worden bereikt, krijgen die andere instrumenten vaak automatisch de voorkeur. Er wordt ook nauwelijks gekeken of met het aangaan van een deelneming meer maatschappelijke impact gemaakt zou kunnen worden. En de potentie van deelnemingen om doorlopende invloed te hebben op een bedrijf en de continuïteit van de bedrijfsvoering te waarborgen, krijgt doorgaans evenmin aandacht in de afweging. Dit aspect komt bijvoorbeeld in de *Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid* (Financiën, 2022) bij de beschrijving van lastig contracteerbare publieke belangen slechts impliciet aan de orde.

43 Zie https://fd.nl/bedrijfsleven/1546709/duurzaamheid-van-korte-duur-trump-doet-esg-belofte-wankelen

44 Dit geldt overigens ook voor het instrument leningen (die de overheid rente-inkomsten opleveren) en voor het instrument garantstellingen (die de overheid premie-inkomsten opleveren).

45 Tot op zekere hoogte kunnen ook andere instrumenten dan deelnemingen zo worden ingericht dat er sprake is van een terugverdienmogelijkheid. Zo kan een subsidie worden vormgegeven als een 'contract-for-difference', waarmee een deel van de toekomstige inkomsten terugkomen bij de overheid (EY, 2024).

De zojuist genoemde kans op het realiseren van rendement vormt uiteraard geen gegarandeerd gegeven: een verlieslatend bedrijf wordt niet opeens winstgevend op het moment dat de overheid deelneemt. Als in die situatie wordt gekozen voor een deelname, moet er (in ieder geval in eerste instantie) doorgaans fors geld bij. Ook bestaat het risico dat een overheidsdeelneming bij slechte financiële resultaten of grote investeringsopgaven bij de overheid als aandeelhouder aankloppen voor additionele stortingen.

In de meeste beleidskaders van overheden heeft behalve het verlenen van subsidies ook het verstrekken van leningen en garantiestellingen een voorkeurspositie boven het aangaan van deelnemingen. Hierbij speelt mee dat de overheid bij het verlenen van leningen via de geïnde rente een vergoeding krijgt voor het risico dat ze loopt. Ook krijgt de overheid bij het verstrekken van leningen in principe haar financiële bijdrage terug. Een voordeel van zowel subsidies, leningen als garantstellingen is bovendien dat de maximale kosten die de overheid moet maken in principe op voorhand bekend zijn én dat er een eenduidige relatie is te leggen tussen de inzet van geld en het behalen van resultaat. Daar staat echter tegenover dat de mogelijkheden om mee te delen in toekomstige winsten bij leningen en garantstellingen in principe kleiner zijn dan bij een deelneming. Bovendien is in de praktijk gebleken dat de overheid zich bij de inzet van het instrument subsidie soms zodanig gecommitteerd voelt, dat er vervolgfinanciering wordt verstrekt. In die situaties is dus geen sprake meer van een eenmalige uitgave van publiek geld en wordt er meer geld uitgegeven dan was voorzien. Bovendien bieden subsidies, net als deelnemingen, ook niet de garantie dat de beoogde beleidsdoelstellingen worden gerealiseerd.

In het licht van het voorgaande vinden wij het opvallend dat de overheid het verlenen van subsidies en in mindere mate ook het verstrekken van leningen en garantstellingen op voorhand de voorkeur geeft boven het aangaan van een deelneming. Dit belemmert volgens ons een objectieve weging van risico's en kansen bij de inzet van instrumenten voor de realisatie van maatschappelijke doelen. Gezien de veelheid aan grote maatschappelijke opgaven die dringend vragen om een effectieve aanpak, kan de overheid het zich volgens ons niet veroorloven om slechts een deel van haar repertoire aan beleidsinstrumenten in te zetten.



5 CONCLUSIES EN AANBEVELINGEN

5.1 Conclusies

Uit onze analyse komt naar voren dat de overheid een zekere terughoudendheid heeft bij het benutten van het instrument deelnemingen. Zowel in de manier waarop de overheid haar samenwerking met bestaande deelnemingen inricht, als in de manier waarop de overheid nadenkt over het aangaan van eventuele nieuwe deelnemingen.

De voorzichtigheid die de overheid betracht hangt samen met het hybride (deels private, deels publieke) karakter van overheidsdeelnemingen. Dit model wordt met de nodige argwaan bekeken. Er lijkt sprake van 'onverwerkt trauma' als gevolg van problemen bij overheidsdeelnemingen in het verre en het minder verre verleden (denk aan de Rotterdamse Droogdok Maatschappij en het Afvalenergiebedrijf Amsterdam). Door deze slechte ervaringen associëren veel betrokkenen bij de overheid deelnemingen met financiële risico's en politieke problemen.

De negatieve associatie met deelnemingen die binnen grote delen van de overheid heerst, ontneemt volgens ons het zicht op zowel de kansen die overheidsdeelnemingen ook kunnen bieden, als de potentie die deze organisaties hebben om, mits ze bestuurlijk en organisatorisch goed zijn ingericht, hun prestatiedoelstellingen kostenefficiënt te realiseren.

Wij zijn van oordeel dat de overheid bij het bepalen van de instrumentenmix die ze wil inzetten voor het aanpakken van opgaven in het fysieke domein nog te vaak kijkt met de 'bril van het verleden'.
Wij pleiten daarom voor een open en frisse benadering van het instrument deelnemingen bij het ontwikkelen en uitvoering van beleid voor de opgaven in het domein van de fysieke leefomgeving.

Deze opgaven zijn talrijk en divers. Denk aan op- en ombouw die nodig is om de Nederlandse industrie klaar te laten zijn voor de toekomst, aan de uitbreiding en aanleg van nieuwe infrastructuur voor het energiesysteem van morgen en aan de bescherming van onze internetkabels, dataopslag en voorzieningen voor satellietcommunicatie. Voor al deze opgaven zal de overheid moeten nagaan hoe het samenspel tussen bedrijven, overheid en initiatieven vanuit de gemeenschap het beste kan worden vormgegeven.[46] Het instrument deelnemingen kan daarbij een waardevolle rol vervullen. Het is een instrument dat net als andere financieel-economische instrumenten (zoals het verstrekken van subsidies, leningen of garantstellingen) sterke punten én aandachtspunten kent. Maar het is een instrument dat onmisbaar is in de gereedschapskist van een (ondernemende) overheid.

Daarom bevelen wij de overheid aan om:

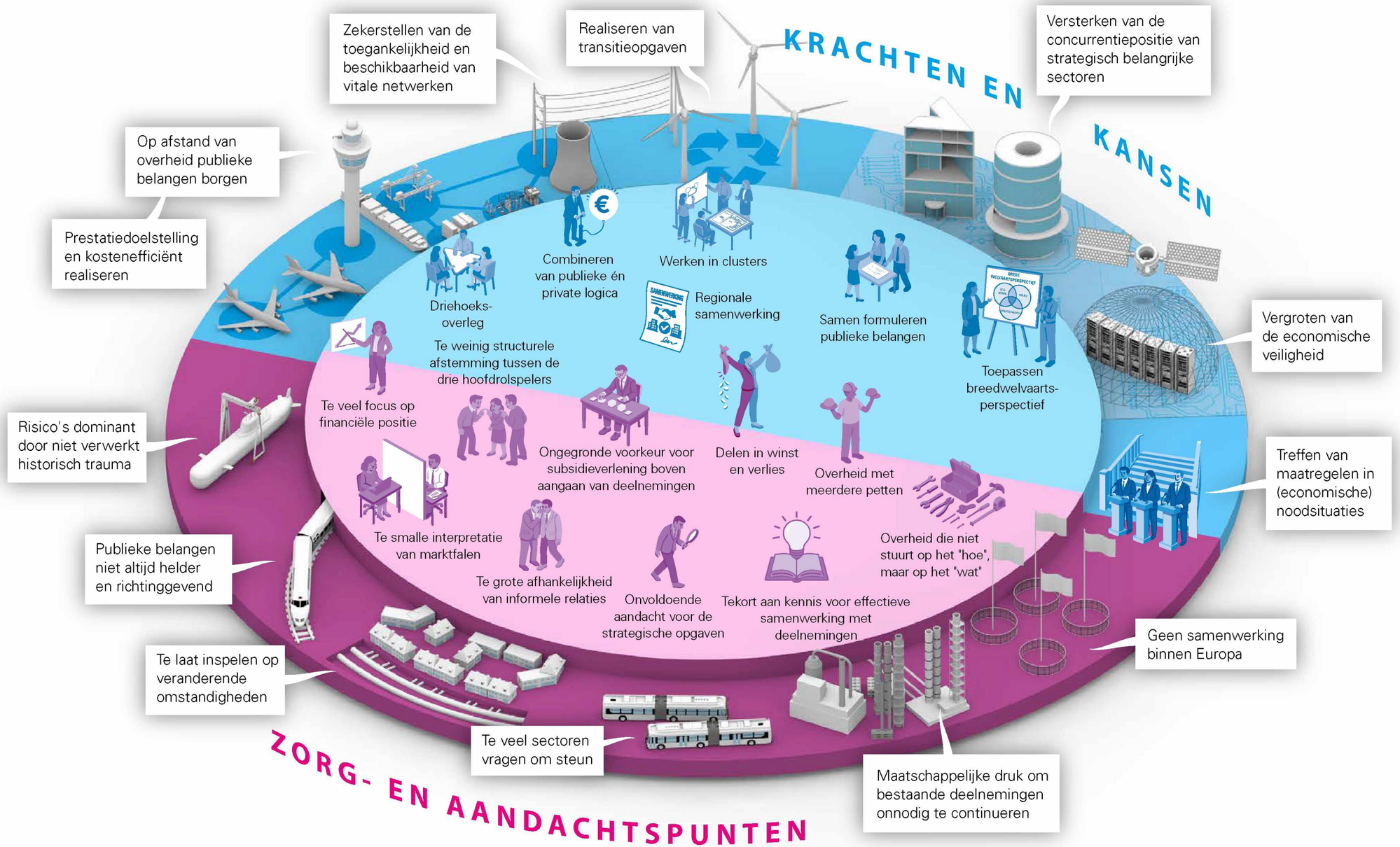
1. haar samenwerking met de ruim bestaande 350 deelnemingen in het domein van de fysieke leefomgeving te verbeteren, zodat deze (nog) beter in staat zijn de publieke belangen vanuit een langetermijnoriëntatie en een breed welvaartsperspectief te waarborgen;
2. de ruimte die het afwegingskader biedt voor het aangaan en beëindigen van deelnemingen *volledig* te gebruiken, zodat elke opgave die gediend is met het aangaan van een deelneming, langs deze weg kan worden aangepakt.

Voordat wij in de nu volgende twee paragrafen onze aanbevelingen verder uitwerken, geven we in figuur 4 een schetsmatig overzicht van de kansen en aandachtspunten van het instrument deelnemingen.

In de bovenste helft van het figuur tonen we de krachten en kansen van het instrument deelnemingen. De buitenste schil (blauwe vlak) toont de meer generieke krachten en kansen van het instrument deelnemingen. Dat gaat om het vermogen van deelnemingen om prestatiedoelstellingen kostenefficiënt te realiseren en om op afstand van de overheid publieke belangen te borgen. En het gaat om de vijf situaties waarin het instrument deelnemingen in potentie meerwaarde heeft. De binnenste schil toont de meer specifieke krachten en kansen van het instrument deelnemingen dat in het samenspel tussen overheid als aandeelhouder, overheid als beleidsverantwoordelijke en de deelneming kan worden gerealiseerd. In de onderste helft van het figuur tonen we de zorg- en aandachtspunten van het instrument deelnemingen. De buitenste schil (roze) toont wederom de meer generieke zorg- en aandachtspunten van het instrument terwijl de binnenste schil meer specifiek ingaat op zorg- en aandachtspunten in het samenspel tussen de drie hoofdrolspelers.

46 In ons advies Falen en opstaan gaan we in op de rol van de gemeenschapsinitiatieven bij het beantwoorden van dit soort vragen (Rli, 2025).

Figuur 4: Samenvattend overzicht van krachten en kansen, zorg- en aandachtspunten bij samenwerking van de overheid en haar deelnemingen



5.2 Aanbevelingen voor een effectieve samenwerking met deelnemingen

5.2.1 Formuleer samen met deelnemingen de te behartigen publieke belangen

Overheidsdeelnemingen spelen een belangrijke rol in het behartigen van publieke belangen in het domein van de fysieke leefomgeving. Om deze rol optimaal te vervullen, moeten twee dingen duidelijk zijn omschreven: (1) de publieke belangen die mede met de deelneming geborgd moeten worden en (2) de outcome die de deelneming op deze publieke belangen moet nastreven. Dit is bij de meeste bestaande overheidsdeelnemingen nog niet het geval.

Bij het vastleggen van publieke belangen gelden de volgende vereisten:

- De publieke belangen moeten vanuit een breed welvaartsperspectief worden geformuleerd (Rli, 2024). Dit kan door expliciet in te gaan op de maatschappelijke impact die de activiteiten van de deelneming zullen moeten hebben op de brede welvaart van hier en nu, later en elders. Bestaande beleidsvisies kunnen dienen als basis voor het uitwerken van de strategische koers die nodig is om deze impact te bereiken.
- De omschrijving van de publieke belangen moet gericht zijn op de lange termijn. Bij nieuwe deelnemingen is dit een aandachtspunt op het moment van oprichting. Bij bestaande deelnemingen is het zaak om de formulering van de publieke belangen zo nodig op dit punt te actualiseren. Dit moet dan wel gebeuren voorafgaand aan het traject waarin een nieuwe ondernemingsstrategie wordt opgesteld.
- De omschrijving van de publieke belangen zal meer moeten behelzen dan de doelomschrijving in de statuten van de deelneming. Tegelijkertijd zal de omschrijving minder gedetailleerd moeten zijn dan de indicatoren die soms worden vastgelegd in prestatieafspraken. In zekere zin gaat het bij de omschrijving van de publieke belangen om het formuleren van het landsbelang dat in het geding is bij de deelneming.
- Het formuleren van de publieke belangen moet een gezamenlijke verantwoordelijkheid zijn van de overheid als aandeelhouder, de overheid als beleidsverantwoordelijke en de deelneming. Wij pleiten dan ook voor een gezamenlijk traject, waarbij de drie hoofdrolspelers als gelijkwaardige partijen om tafel zitten. De kennis en expertise van zowel de overheid als de deelneming is onontbeerlijk om te komen tot haalbare en gedragen ambities.

De overheid zal ervoor moeten zorgdragen dat bij het formuleren van de publieke belangen ook de belangen worden meegewogen van (a) andere private partijen (waarin de overheid geen aandeel heeft) en (b) maatschappelijke belanghebbenden. Als de publieke belangen op deze manier worden geformuleerd, heeft de deelneming duidelijkheid over haar maatschappelijke rol en behoudt de deelneming tegelijkertijd haar ondernemingsvrijheid om strategische en operationele keuzes te maken. Dit is belangrijk, want goed functionerende deelnemingen zijn effectief *dankzij* het feit (en niet *ondanks* het feit) dat ze op enige afstand kunnen opereren van de politieke waan van de dag. Het helpt de effectiviteit van de deelnemingen niet als de overheid zich bemoeit met keuzes in de reguliere bedrijfsvoering. En dat is ook nergens voor nodig. Immers, helder geformuleerde publieke belangen

fungeren als een poolster aan de hemel, waarop de overheidsdeelneming haar koers op kan afstemmen.

Wij bevelen de zojuist beschreven werkwijze aan voor alle deelnemingen van de overheid.[47] Wij denken aan een groeimodel, waarbij binnen een tijdsbestek van circa vijf jaar voor alle deelnemingen beter geformuleerde publieke belangen worden vastgesteld. Door aan te sluiten op lopende trajecten, zoals de lopende en clustergewijze evaluatie van de deelnemingen in het luchtvaartdomein, kunnen overheden hiermee direct aan de slag.

Bij deelnemingen waarin verscheidene overheden een belang hebben, bevelen wij aan om als overheidsaandeelhouders samen op te trekken (zie ook aanbeveling 5.2.3 hierna). Bij bedrijven waarin de overheid een minderheidsaandeel heeft (een situatie die slechts beperkt voorkomt), zal de overheid in samenspraak met de deelneming en de andere aandeelhouders de exacte werkwijze moeten bepalen. Maar ook voor minderheidsdeelnemingen geldt dat de inzichten en kennis van de deelnemingen benut moeten worden bij het formuleren van de publieke belangen.

Wij pleiten er verder voor dat de overheid de geformuleerde publieke belangen aanbiedt aan de volksvertegenwoordigende organen: het parlement, de provinciale staten, het algemeen bestuur respectievelijk de gemeenteraad. Dit doet recht aan het primaat van de overheid om de publieke belangen vast te leggen en kan eraan bijdragen dat ook het politieke gesprek over deelnemingen zich meer richt op de langetermijnopgaven dan op de waan van de dag. In de reguliere planning- en controlcyclus kan vervolgens worden gerapporteerd over de mate waarin de beoogde publieke belangen feitelijk worden geborgd en de beoogde maatschappelijke outcome daadwerkelijk wordt gerealiseerd.[48]

Wij kunnen ons voorstellen dat het in de praktijk efficiënt is om de publieke belangen niet per individuele deelneming vast te leggen, maar per cluster. Hierbij valt te denken aan het clusteren van deelnemingen die actief zijn binnen een bepaalde sector (bijvoorbeeld de luchtvaart), of bijvoorbeeld aan het clusteren van deelnemingen die zich richten op een bepaald type dienstverlening (bijvoorbeeld netwerkbeheerders). Binnen zo'n cluster zullen dan ook wensen op het gebied van financieel en maatschappelijk rendement in samenhang moeten worden bekeken.

5.2.2 Formaliseer het driehoeksoverleg voor betere samenwerking

Onze analyse heeft uitgewezen dat overheidsdeelnemingen op dit moment niet altijd even eenduidig worden benaderd vanuit de overheid. Aandeelhoudende overheidsafdelingen richten zich veelal op financiële prestaties en risicobeheersing. Beleidsverantwoordelijke overheidsafdelingen kijken naar inhoudelijke doelstellingen die soms lijnrecht tegenover

47 De intensiteit van het traject dat wij hier voorstellen verschilt in de praktijk uiteraard per deelneming of cluster van deelnemingen. Bij sommige decentrale overheden zal het gaan een om een (zeer) beperkt overheidsaandeel of om een deelneming met (zeer) beperkte operationele activiteiten. Het expliciteren en vastleggen van de publieke belangen zal dan in de praktijk één gesprek kunnen behelzen.

48 Deze rapportages kunnen een plek krijgen in het 'Jaarverslag Staatsdeelnemingen' respectievelijk in de paragraaf 'Verbonden partijen' van de jaarverslagen van decentrale overheden.

dit financiële belang staan. De onduidelijkheid die hierdoor ontstaat, kan leiden tot inefficiënt functioneren en suboptimale besluitvorming.

Om dit punt te adresseren wordt op dit moment bij sommige deelnemingen gewerkt met driehoeksoverleggen. Dat zijn reguliere overleggen waarbij de deelneming, de aandeelhouder en de betreffende beleidsafdeling gezamenlijk in gesprek gaan om de inzet van alle partijen beter te stroomlijnen. De formele besluitvorming gebeurt vervolgens bij de deelneming (in de algemene aandeelhoudersvergadering) respectievelijk bij de overheid (in de ministerraad, het college c.q. het dagelijks bestuur). Wij bevelen aan om dit type driehoeksoverleg te gaan benutten voor alle overheidsdeelnemingen.[49] Wij bevelen verder aan om dit model regionaal vorm te geven voor situaties waarin sprake is van verscheidene publieke aandeelhouders (zie aanbeveling 5.2.3 hierna).

Voorwaarde voor een succesvol driehoeksoverleg is dat het plaatsvindt op basis van gelijkwaardigheid en dat er tussen de betrokken partijen vertrouwen bestaat. Voorts is van belang dat de betrokken overheden ervoor zorgen dat ze beschikken over voldoende beleidsinhoudelijke expertise en kennis van ondernemerschap. Cruciaal is tot slot dat in de driehoeksoverleggen niet alleen informatie wordt uitgewisseld, maar dat er ook concrete afspraken worden gemaakt. Deze afspraken moeten worden bekrachtigd door (het bestuur en de raad van commissarissen van) de deelneming, de algemene aandeelhoudersvergadering en/of door de betreffende overheid (colleges, dagelijks bestuur of ministerraad).

49 Wanneer de overheid een minderheidsaandeel heeft, zal zij in samenspraak met de deelneming en de andere aandeelhouders moeten overleggen over de mogelijkheden voor een driehoeksoverleg.

5.2.3 Vergroot binnen de overheid de kennis over publiek aandeelhouderschap

Overheden beschikken individueel niet altijd over voldoende capaciteit en specialistische kennis om invulling te geven aan de samenwerkingsrelatie met hun deelnemingen. Bij de beherende afdelingen is kennis nodig van de publieke belangen die spelen op het terrein van de deelneming en bij de beleidsverantwoordelijke afdeling is kennis nodig over de vennootschappelijke regels die spelen bij deelnemingen. Als zulke kennis onvoldoende aanwezig is, beperkt dit de mogelijkheden van de overheid om als gelijkwaardige gesprekspartner aan tafel te zitten. Om die reden hebben we hierboven de beschikbaarheid van voldoende kennis en expertise gekwalificeerd als een voorwaarde voor het succesvol uitvoeren van de voorgaande aanbevelingen.

Soms ondervangen decentrale overheden hun kennistekort door in aandeelhouderscommissies regionale samenwerking aan te gaan of door het beheer van deelnemingen onder te brengen bij samenwerkingsverbanden van decentrale overheden, zogeheten gemeenschappelijke regelingen. Binnen deze kaders wordt het aandeelhouderschap dan geprofessionaliseerd. Wij pleiten ervoor dat dit soort regionale samenwerking de norm wordt voor overheden die samen aandeelhouder zijn in één deelneming.[50]

50 Zie hierover ook ons advies Waardevol regeren (Rli, 2024).

Voor de benodigde samenwerking bestaat overigens geen standaardmodel. Soms zal regionale samenwerking in een aandeelhouderscommissie voor de hand liggen. En in andere gevallen is het wellicht beter als één van de betrokken gemeenten namens de regio een regisserende rol op zich neemt. Bij al deze varianten van regionale samenwerking is het wel cruciaal dat zowel de aandeelhoudersrol als de beleidsmatige verantwoordelijkheid op regionaal niveau wordt ingevuld.

Het Rijk bevelen wij aan om het tekort aan expertise en kennis over publiek aandeelhouderschap te ondervangen door voor betrokken ambtenaren een verplicht opleidingscurriculum op te zetten rond overheidsdeelnemingen. In dit curriculum moeten niet alleen de mogelijkheden aan bod komen om publieke belangen te waarborgen met het instrument deelnemingen, maar ook de grenzen die het instrument kent. Ten tijde van de omvorming van de agentschappen naar de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (RVO) is goede ervaring opgedaan met zo'n verplicht opleidingscurriculum.

5.3 Aanbevelingen voor het weloverwogen aangaan en beëindigen van deelnemingen

5.3.1 Benut de volle breedte van het begrip 'marktfalen'

Uit onze analyse is naar voren gekomen dat de overheid in haar deelnemingenbeleid een te smalle interpretatie hanteert van het begrip marktfalen: dus om naast marktmacht, externe effecten, collectieve goederen en informatieasymmetrie nadrukkelijk ook onvolledige markten en coördinatieproblemen in ogenschouw te nemen.

Wanneer de overheid de volle breedte van het begrip marktfalen gaat hanteren, sluit het deelnemingenkader beter aan op de grote opgaven die dit moment spelen rond de verschillende duurzaamheidstransities en rond de bescherming van economische veiligheid en strategische autonomie. Het instrument deelnemingen wordt daarmee een volwaardig onderdeel van de gereedschapskist die de overheid ter beschikking staat bij het aanpakken van deze complexe opgaven.

Wij bevelen de overheid verder aan om bij de besluitvorming over nieuwe deelnemingen ook goed na te denken over de exitstrategie. Dit is van belang, want zoals onze analyse heeft laten zien is marktfalen geen statisch begrip. Verschillende veranderingen die zich op dit moment voltrekken (mede onder invloed van geopolitieke ontwikkelingen) maken het aannemelijk dat het instrument deelnemingen bij een objectieve beoordeling vaker inzetbaar zal blijken. Tegelijkertijd zal daarbij regelmatig sprake zijn van tijdelijkheid. Bijvoorbeeld transitievraagstukken zijn – in zekere zin per definitie – van tijdelijke aard. Al bij het aangaan van een deelneming moet er duidelijkheid zijn over de condities waaronder een deelneming eventueel weer kan worden afgebouwd.[51]

51 Zeker wanneer sprake is van tijdelijkheid is het interessant om bij de exitstrategie ook na te denken over de voor- en nadelen van een model van steward-ownership waarbij zeggenschap (stemrecht) en het economisch belang (recht op winst) van elkaar zijn gescheiden.

De overheid (in dit geval met name de rijksoverheid) zal ook moeten bepalen welke bedrijven en sectoren naar haar oordeel vitaal zijn voor Nederland. Zoals wij in onze analyse hebben uiteengezet, liggen hier twee risico's op de loer: (1) dat keuzes niet gericht genoeg zijn, waardoor te veel economische activiteiten als 'vitaal' worden aangewezen, (2) dat keuzes op een te kleine schaal worden gemaakt, waardoor Nederland en omringende landen mogelijk dezelfde economische activiteiten gaan ondersteunen. In beide gevallen wordt de ondersteuning dan op voorhand duur en mogelijk niet-effectief. Een weloverwogen selectie van bedrijven en sectoren, waar nodig afgestemd met omringende landen, is nodig. Dit valt buiten de scope van het deelnemingenbeleid, maar is wel een cruciale voorwaarde voor het effectief inzetten van het instrument deelnemingen. Door daar nú mee te beginnen kan de overheid voorkomen dat dit type majeure beslissingen in een noodsituatie onder druk moeten worden genomen.

5.3.2 Erken gelijkwaardigheid van deelnemingen, subsidies, leningen en garantstellingen

Een situatie waarin sprake is van marktfalen hoeft vanzelfsprekend voor de overheid niet direct aanleiding te zijn om een deelneming aan te gaan. Met de huidige beleidskaders krijgt het instrument deelnemingen echter ten onrechte het karakter van een 'laatste redmiddel' dat pas kan worden ingezet nadat de instrumenten van het verlenen van subsidies, leningen en garantstellingen zijn afgevallen. Ons pleidooi voor een frisse benadering van het instrument deelnemingen betekent dat alle financieel-economische instrumenten op een gelijkwaardige manier tegen elkaar moeten worden afgewogen. De overheid zou het aangaan van een deelneming moeten beschouwen als een instrument dat voor- en nadelen heeft, maar dat niet met méér terughoudendheid hoeft te worden benaderd dan andere financieel-economische instrumenten.

Per beleidsopgave zal de overheid hiervan een analyse moeten maken, waarbij de uitkomsten per casus anders kunnen zijn. De nadruk zal daarbij moeten liggen op de vraag welke instrumentenmix[52] de meeste maatschappelijke meerwaarde heeft – en dus niet op de vraag wat er nodig is voor een minimale behartiging van het publieke belang in kwestie. In figuur 5 geven wij een eerste aanzet voor de wijze waarop de afweging tussen de verschillende instrumenten zou kunnen worden gemaakt.

52 Daarbij zal in bepaalde gevallen ook de verantwoordelijkheid kunnen meewegen die de overheid heeft als inkoper (bijvoorbeeld als launching customer).

Toelichting figuur 5: Indicatief denkmodel

De paarse vlakjes in de bovenste rij van figuur 5 tonen de verschillende financieel-economische instrumenten. De basis wordt gevormd door subsidies, leningen, garantstellingen en deelnemingen. Daarbij hebben we een onderscheid gemaakt tussen twee soorten deelnemingen. De deelneming waarbij de overheid direct aandeelhouder is en de deelneming waarbij de overheid via een andere overheidsdeelneming aandeelhouder is. Tevens hebben we het instrument 'contract for difference' opgenomen. Dit is een bijzondere vorm van een subsidie, lening of garantstelling waarbij de overheid (in potentie) mee kan profiteren van (een deel van) de toekomstige opbrengsten. De oranje vakjes in de linker kolom tonen de zes criteria die voor de overheid meer of minder van belang kunnen zijn. De blauwe vakjes tonen hoe de vijf instrumenten waartussen de overheid een keuze kan maken, op hoofdlijnen 'scoren' op deze zes criteria.

De criteria maken in een specifieke situatie de keuze voor het ene instrument passender dan de keuze voor een ander instrument. Soms kan één criterium doorslaggevend blijken; dit blijft een politieke afweging. Wel geldt: hoe beter de afweging wordt onderbouwd en gedocumenteerd, hoe transparanter het beleid.

Het is daarbij van belang dat de keuze voor het aangaan van een deelneming vergezeld gaat van een plan dat aangeeft onder welke situaties en/of criteria de deelnemingen weer zou moeten worden afgebouwd. Als dat bij het aangaan van een deelneming niet duidelijk is, leidt dat op termijn vaak tot problemen.

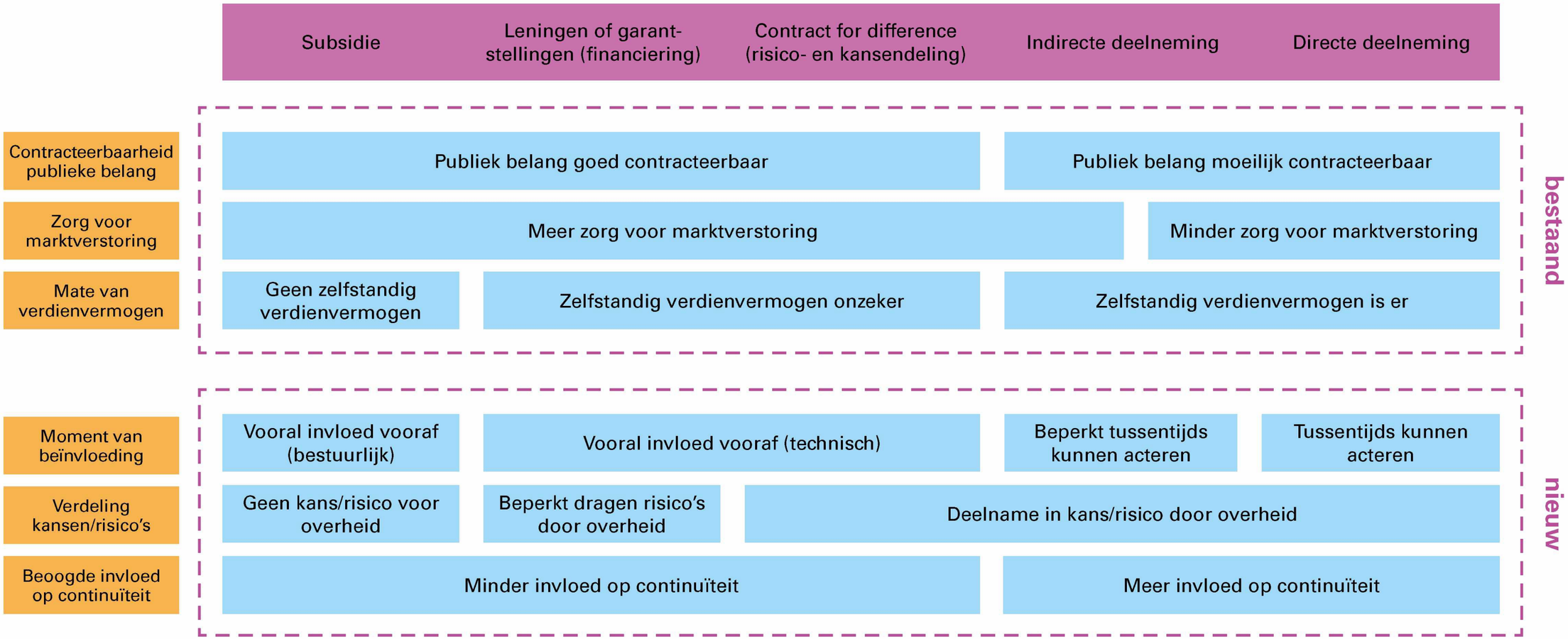
De eerste drie criteria zijn reeds opgenomen in het bestaande afwegingskader van de overheid: 1. de contracteerbaarheid van publieke belangen, 2. het voorkomen van marktverstoring en 3. de aandacht voor het verdienvermogen zijn belangrijk, net als in het huidige afwegingskader. De (on) mogelijkheden om op termijn weer afscheid te nemen van een deelneming worden daarbij ook meegenomen (in de vorm van een exitstrategie).

Ons denkmodel vult het bestaande afwegingskader van de overheid aan met de volgende criteria:

1. flexibiliteit van beïnvloeding: is er voor de overheid de mogelijkheid om in te spelen op snel veranderende omstandigheden rond het bedrijf?
2. verdeling van kansen/risico's: deelt de overheid niet alleen in de kosten maar ook in de eventuele opbrengsten van het bedrijf?
3. invloed op continuïteit: is de overheid bevoegd om mee te beslissen bij dreigend vertrek van het bedrijf uit Nederland of vergelijkbare strategische besluiten?

Dit denkmodel is nadrukkelijk niet bedoeld als een afvinklijstje waaruit één antwoord tevoorschijn komt. De uitkomst van de afweging zal vaak zijn dat er een mix van instrumenten nodig is. Wij roepen dan ook op tot maatwerk en flexibiliteit. Binnen elk van de instrumenten is daarbij variatie mogelijk. De keuze voor een subsidie, een lening, een garantstelling maar ook een deelneming kan op veel manieren worden ingevuld. Per casus zal de overheid de optimale invulling moeten vinden. Alleen zo kan zij inspelen op de snel veranderende omstandigheden.

Figuur 5: Indicatief denkmodel: welk financieel-economisch instrument ligt in welke situatie voor de hand?



5.3.3 Expliciteer deelnemingenbeleid bij eerstvolgende herijking

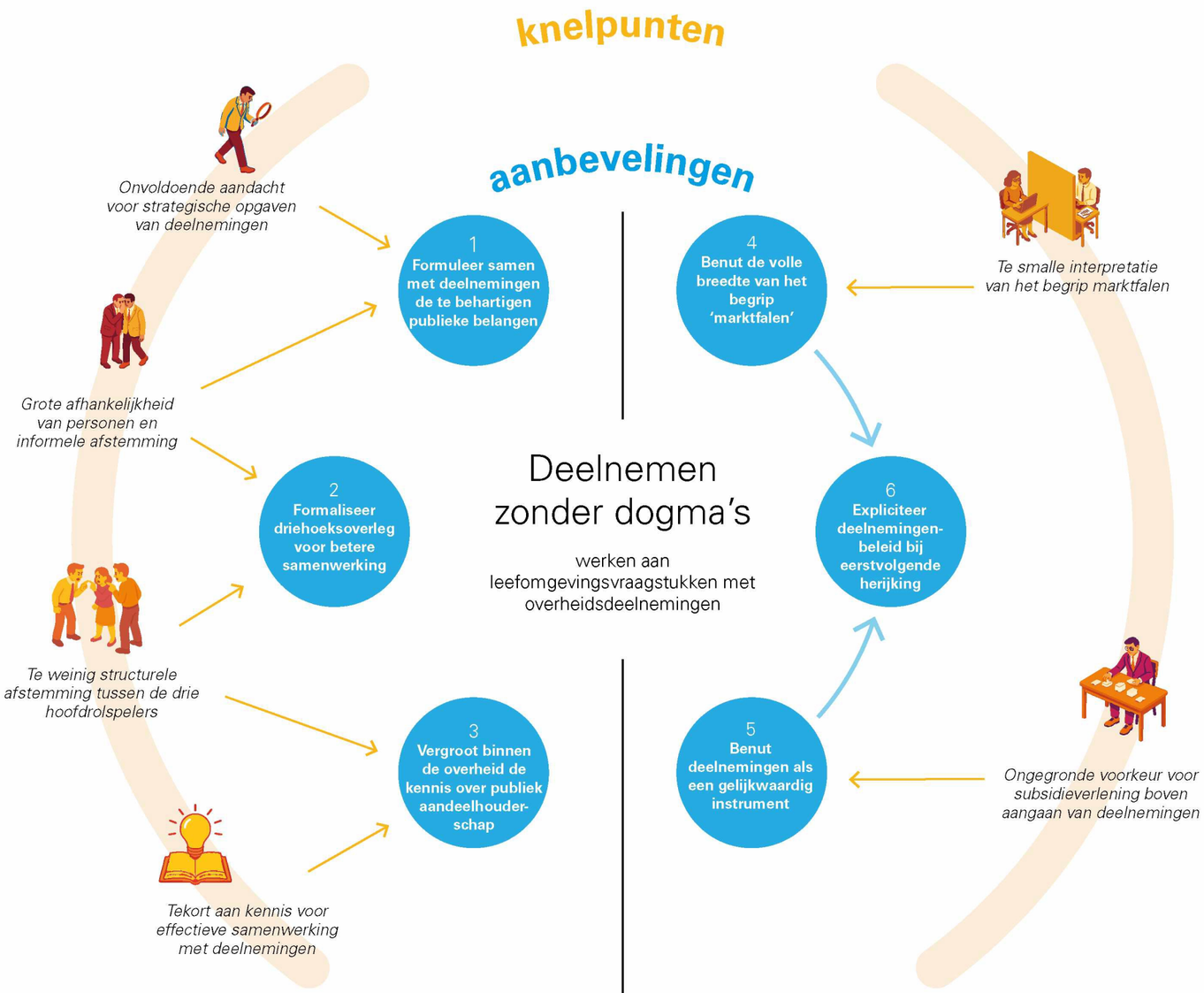
Onze aanbevelingen 5.3.1 en 5.3.2 kan de overheid direct benutten bij het toepassen van het huidige afwegingskader. Wij bevelen aan om bij de eerstvolgende herijking van het deelnemingenbeleid van het Rijk de door ons aanbevolen benadering ook expliciet te maken in het afwegingskader. In bijlage 2 hebben we – bij wijze van handreiking – het afwegingskader dat wij voorstellen meer in detail uitgewerkt.

Verder bevelen wij aan dat het Interprovinciaal Overleg, de Vereniging van Nederlandse Gemeenten en de Unie van Waterschappen 'een modelafwegingskader' opstellen voor het aangaan van overheidsdeelnemingen. Dit voorkomt dat alle decentrale overheden zelf trajecten moeten opstarten om onze aanbevelingen een plek te geven in hun beleid. Veel decentrale overheden zullen snel aan de slag kunnen met dit model, gezien de hoge mate van consistentie in het beleid van de overheden. Zo kan worden voorkomen dat er veel tijd gaat zitten in het formuleren dan wel actualiseren van het beleid. Deze tijd kunnen overheden beter investeren in het optimaliseren van de samenwerkingsrelatie met hun deelnemingen.

5.4 Samenvattend overzicht van knelpunten en aanbevelingen

In figuur 6 hebben wij de knelpunten opgenomen die wij in dit advies hebben gesignaleerd, samen met aanbevelingen die wij hebben geformuleerd om deze knelpunten te adresseren.

Figuur 6: Samenvattend overzicht van in dit advies gesignaleerde knelpunten en geformuleerde aanbevelingen



LITERATUUR

Algemene Rekenkamer (2015). *De Staat als aandeelhouder. Over het beheer van staatsdeelnemingen*. Den Haag: eigen beheer. Geraadpleegd via: https://www.rekenkamer.nl/publicaties/rapporten/2015/04/07/de-staat-als-aandeelhouder

Algemene Rekenkamer (2021). *In publieke handen. Nieuwe taken voor staatsdeelnemingen in de energietransitie.* Den Haag: eigen beheer. Geraadpleegd via: https://www.rekenkamer.nl/publicaties/rapporten/2021/06/24/in-publieke-handen

Balkenende, J.P. & Buijs, G. (2023). *Capitalism Reconnected: Toward a Sustainable, Inclusive and Innovative Market Economy in Europe*. Amsterdam: Amsterdam University Press.

Benoit, P., Clark, A., Schwarz, M. & Dibley, A. (2022). Decarbonization in State-Owned Power Companies: Lessons from a Comparative Analysis. *Journal of Cleaner Production, 355.*

Bolhuis, W. (2023). Beleidseconomen moeten weten wat transitiefalen is. *ESB,* 30 november 2023.

Boot, A. (2006). *Overheid als aandeelhouder: een economisch perspectief*. Geraadpleegd via: https://www.arnoudboot.nl/10/policy_papers.html

Brauw, C.J.C. de (2018). De centrale rol van bestuur en RvC bij besluitvorming over strategie, openbare biedingen en bescherming tegen vijandige biedingen en aandeelhoudersactivisme. In: Lückerath-Rovers, M. et al. (red.), *Jaarboek Corporate Governance 2018-2019.* Deventer: Kluwer.

BZ, BHO & EZK (2022). *Open Strategische Autonomie.* Brief van de ministers van Buitenlandse Zaken, van Buitenlandse Handel en Ontwikkelingssamenwerking en van Economische Zaken en Klimaat aan de Tweede Kamer d.d. 8 november 2022. Tweede Kamer, vergaderjaar 2022-2023, 35 982 nr. 9. Geraadpleegd via: https://zoek.officielebekendmakingen.nl/kst-35982-9.html

Cardinale, R. & Belotti, E. (2022). The rise of the shareholding state in Italy: A policy-oriented strategist or simply a shareholder? Evidence from the energy and banking sectors' privatizations. *Structural Change and Economic Dynamics, 62*, p. 52-60.

Cardinale, R. (2017). The European gas sector: political-economy implications of the transition from state-owned to mixed owned. In: Florio, M. (Ed.), *The Reform of Network Industries Evaluating Privatisation, Regulation and Liberalisation in the EU* (p. 220-234). Edward Elgar Publishing.

CBS (2024). *Overheidsdeelnemingen; particuliere en overheidsondernemingen.* Webpublicatie van het Centraal Bureau voor de Statistiek. Geraadpleegd via: https://www.cbs.nl/nl-nl/cijfers/detail/82891ned

Clingendael & SEO (2025). *Verkenning Internationaal EV Instrumentarium. Best practices voor Nederland uit 11 landen.* Den Haag: Clingendael Instituut / SEO Economisch Onderzoek. Geraadpleegd via: https://www.seo.nl/publicaties/verkenning-internationaal-ev-instrumentarium/

Commissie-Kuiper (2012). *Verbinding verbroken? Onderzoek naar de parlementaire besluitvorming over de privatisering en verzelfstandiging van overheidsdiensten.* Rapport van de parlementaire onderzoekscommissie Privatisering/Verzelfstandiging Overheidsdiensten onder voorzitterschap van R. Kuiper. Aangeboden op 30 oktober 2012 aan de voorzitter van de Eerste Kamer. Eerste Kamer, vergaderjaar 2012–2013, C, A. Geraadpleegd via: https://www.eerstekamer.nl/kamerstukdossier/verbinding_verbroken_onderzoek

Commissie-Van der Lee (2023). *Groningers boven gas. Rapport parlementaire enquêtecommissie aardgaswinning Groningen*. Bijlage bij brief van de parlementaire enquêtecommissie Aardgaswinning Groningen aan de Tweede Kamer d.d. 24 februari 2023. Tweede Kamer, vergaderjaar 2022-2023, 35 561 nr. 5. Geraadpleegd via: https://www.tweedekamer.nl/Groningen/rapport

Europese Commissie (2016). *State-Owned Enterprises in the EU: Lessons Learnt and Ways Forward in a Post-Crisis Context*. Institutional Paper 031. Luxembourg: Publications Office of the European Union. Geraadpleegd via: https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/state-owned-enterprises-eu-lessons-learnt-and-ways-forward-post-crisis-context_en

EY (2024). *Evaluatie steunpakket KLM*. Zaandam: EY Adviseurs B.V. Bijlage bij brief van de minister van Financiën en de minister van Infrastructuur en Waterstaat aan de Tweede Kamer d.d. 23 oktober 2024. Tweede Kamer, vergaderjaar 2024-2025, 29 232, nr. 69. Geraadpleegd via: https://www.rijksoverheid.nl/documenten/publicaties/2024/09/26/evaluatie-steunpakket-klm

EZK (2022). *Het verschil maken met strategisch en groen industriebeleid*. Brief van de minister van Economische Zaken en Klimaat aan de Tweede Kamer d.d. 8 juli 2022. Tweede Kamer, vergaderjaar 2021-2022, 29 826, nr. 147.

EZK (2023). *Nationale veiligheid*. Brief van de minister van Economische Zaken en Klimaat aan de Tweede Kamer d.d. 19 september 2023. Tweede Kamer, vergaderjaar 2023-2024, 30 821, nr. 199. Geraadpleegd via: https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2023/09/19/uitwerking-beschermingsvoorziening-economische-veiligheid-en-overzicht-instrumentarium-economische-veiligheid

Financiën (2013). *Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2013*. Bijlage 257799 bij brief van de minister van Financiën aan de Tweede Kamer d.d. 18 oktober 2013. Tweede Kamer, vergaderjaar 2013-2014, 28 165 nr. 165. Geraadpleegd via: https://www.tweedekamer.nl/kamerstukken/brieven_regering/detail?id=2013Z20184&did=2013D41676

Financiën (2022). *Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022*. Bijlage 1040464 bij brief van de minister van Financiën aan de Tweede Kamer d.d. 1 juli 2022. Tweede Kamer, vergaderjaar 2021-2022, 28 165 nr. 370. Geraadpleegd via: https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2022/07/01/nota-deelnemingenbeleid-rijksoverheid-2022

Financiën (2023). *Handboek evalueren deelnemingen*. Ministerie van Financiën: eigen beheer. Geraadpleegd via: https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/staatsdeelnemingen/documenten/rapporten/2023/04/14/handboeken-staatsdeelnemingen

Financiën (2024). *Deelnemingenbeleid*. Brief van de minister van Financiën aan de Tweede Kamer d.d. 14 november 2024. Tweede Kamer, vergaderjaar 2024-2025, 28 165, nr. 430. Geraadpleegd via: https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2024/11/14/kamerbrief-nota-deelnemingenbeleid-rijksoverheid-2022-en-beantwoording-schriftelijk-overleg-staatsdeelnemingen-2023

Financiën (2025). *Jaarverslag Staatsdeelnemingen 2024*. Ministerie van Financiën: eigen beheer. Geraadpleegd via: https://www.rijksoverheid.nl/documenten/jaarverslagen/2025/06/27/jaarverslag-staatsdeelnemingen-2024

Friedman, M. (1970). The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits. *New York Times,* 13 september 1970. Geraadpleegd via https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html

Gemeente Rotterdam (2022). *Beleidskader verbonden en bestuurlijke relaties 2022-2026*. Rotterdam: eigen beheer. Geraadpleegd via: Document RotterdamRaad - [22bb008437] Bijlage behorende bij 22bb8436 - Beleidskader verbonden partijen en bestuurlijke relaties - iBabs Publieksportaal

Gemeente Smallingerland (z.j.). *Vennootschappen en coöperaties*. Digitale publicatie. Geraadpleegd via: https://smallingerland.publicaties.app/pub/begroting2025/2/p60-vennootschappenencooperaties

GUBERNA (2024*). 9 prioriteiten voor het bestuur van slagkrachtige overheidsbedrijven. GUBERNA memorandum ter attentie van de politieke partijen met het oog op de verkiezingen van 2024.* Z.pl.: GUBERNA Instituut voor bestuurders. Geraadpleegd via: https://www.guberna.be/nl/know/9-prioriteiten-voor-het-bestuur-van-slagkrachtige-overheidsbedrijven-memorandum-2024

GOV.UK (2025). *Press release. PM statement on British Steel.* Published 12 April 2025. Geraadpleegd via: https://www.gov.uk/government/news/pm-statement-on-british-steel-12-april-2025

Hart, O. & Zingales, L. (2022). *The New Corporate Governance.* Cambridge: National Bureau of Economic Research.

Heugens, P. (2025). *De Nederlandse overheid als staatskapitalist: een pleidooi voor een assertiever deelnemingenbeleid*. Essay in opdracht van de Raad voor de leefomgeving en infrastructuur. Geraadpleegd via: https://www.rli.nl/publicaties/2025/advies/deelnemen-zonder-dogmas

IenW & ProRail (2020). *Samenwerkingsvisie ProRail – IenW.* Bijlage 952581 bij nota van de staatssecretaris van Infrastructuur en Waterstaat over wijziging van de Spoorwegwet d.d. 28 oktober 2020. Tweede Kamer, vergaderjaar 2020-2021, 35 396 nr. 10. Geraadpleegd via https://zoek.officielebekendmakingen.nl/blg-952581.pdf

Inoue, C., Lazzarini, S. & Mussaccio, A. (2013). Leviathan as a Minority Shareholder: Firm-Level Implications of State Equity Purchases. *Academy of Management Journal, 56* (6), p. 1775-1801.

IPR-NORMAG (2014). *Onderzoek naar de relatie tussen aandeelhoudende gemeenten en HVC*. Gezamenlijk onderzoek HVC NV door 17 rekenkamer(commissie)s. IPR Normag-projectnummer 100825. Haarlem: IPR-NORMAG Management Consultants.

Jong, A. de, Roell, A. & Westerhuis, G. (2017). De rol van aandeelhouders in historisch perspectief. *ESB, 12 juli 2017.*

KCBR (2025). *Publiek belang*. Geraadpleegd via: https://www.kcbr.nl/beleid-en-regelgeving-ontwikkelen/beleidskompas/1-wat-het-probleem/publiek-belang

KGG (2025). *Voornemen oprichting deelneming voor kernenergie*. Brief van de minister van Klimaat en Groene Groei aan de Tweede Kamer d.d. 5 februari 2025. Tweede Kamer, vergaderjaar 2024-2025, 32 645, nr. 137.

Kroeze, C. (2023). *De VOC: het eerste beursgenoteerde bedrijf ter wereld*. Webpublicatie d.d. 25 januari 2023. Geraadpleegd via: https://www.beleggeruitlegger.nl/faq/sinds-wanneer-zijn-er-aandelen/

Lükerath-Rovers, M. (2011). *Mores Leren. Soft Controls in Corporate Governance*. Inaugurele rede. Breukelen: Nyenrode Business Universiteit. Geraadpleegd via: https://www.mluckerath.nl/bericht/inaugurele_rede_mores_leren_soft_controls_in_corporate_governance/99

Lükerath-Rovers, M. (2014*). Oratie Bouwstenen voor High Performing Boards*. Tilburg: Tilburg University. Geraadpleegd via: https://www.mluckerath.nl/bericht/bouwstenen_voor_high_performing_boards/169

Lükerath-Rovers, M. (2023a). De voorzitter bij Nederlandse beursgenootschappen. De demografische kenmerken van de voorzitters bij Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen. In: *Veranderend toezicht. De taak en positie van de voorzitter van de raad van commissarissen,* nr. 182. Serie vanwege het Van der Heijden Instituut te Nijmegen.

Lückerath-Rovers, M. (2023b). *Morele dilemma's in de boardroom*. Deventer: Mediawerf.

Martin, X., Kuipers, B. & Putten, F.P. Van der (2024). *Port politics: Strategic autonomy and European ports - A case study on Chinese involvement.* Den Haag: Clingendael Instituut.

Mazzucato, M. (2018). *The Entrepreneurial State.* London: Penguin Books Ltd.

Merlevede, B. & Muylle, P. (2025). *State-Owned Enterprises in Europe – Firm Performance and Aggregate Effects*. Working Paper 2025/1105. Ghent (Belgium): Ghent University.

Monitoring Commissie Corporate Governance Code (2025). *De Nederlandse Corporate Governance Code 2025*. Z.pl: eigen beheer. Geraadpleegd via: https://www.mccg.nl/documenten/2025/03/corporate-governance-code-2025

NCTV (2024). *Cybersecuritybeeld Nederland 2024*. Den Haag: Nationaal Coördinator Terrorismebestrijding en Veiligheid. Geraadpleegd via: https://www.nctv.nl/documenten/publicaties/2024/10/28/cybersecuritybeeld-nederland-2024

NS (2025). *NS besteedt beloning goede prestaties aan sociale veiligheid*. Nieuwsbericht d.d. 12 mei 2025. Geraadpleegd via: https://nieuws.ns.nl/ns-besteedt-beloning-goede-prestaties-aan-sociale-veiligheid/

OECD (2024). *Guidelines on corporate governance of state-owned enterprises*. Organisation for Economic Cooperation and Development. Paris: OECD Publishing. Geraadpleegd via: https://www.oecd.org/en/publications/oecd-guidelines-on-corporate-governance-of-state-owned-enterprises-2024_18a24f43-en.html

Provincie Noord-Brabant (2025). *Aanpassing dividendbeleid Enexis. Statenmededeling.* Brief van de Gedeputeerde Staten van Noord-Brabant aan de Provinciale Staten van Noord-Brabant d.d. 11 maart 2025. Geraadpleegd via: https://noordbrabant.bestuurlijkeinformatie.nl/Document/View/2813e4b6-bd89-45d3-944f-44a7f3f8dd3a

Provincie Zuid-Holland (2020). *Beleidsnota verbonden partijen en overige deelnemingen 2020-2021.* In werking getreden 14 september 2020. Z.pl: eigen beheer. Geraadpleegd via: https://www.zuid-holland.nl/publish/besluitenattachments/vaststelling-beleidsnota-verbonden-partijen-2020-2021/beleidsnota-verbonden-partijen-en-overige-deelnemingen-2020-2021.pdf

PSIRU (z.j.). *Public and Private Sector Efficiency: Evidence from International Research.* Rapport voor de European Federation of Public Service Unions (EPSU). Geraadpleegd via: https://www.epsu.org/article/public-and-private-sector-efficiency

RIi (2019). *Naar een duurzame economie*: overheidssturing op transities. Den Haag: Raad voor de leefomgeving en infrastructuur.

RIi (2022). *Financiering in transitie*: naar een actieve rol van de financiële sector in een duurzame economie Den Haag: Raad voor de leefomgeving en infrastructuur.

RIi (2023a). *Weg van de wegwerpmaatschappij*. Den Haag: Raad voor de leefomgeving en infrastructuur.

RIi (2023b). *De uitvoering aan zet: omgaan met belemmeringen bij de uitvoering van beleid voor de fysieke leefomgeving* Den Haag: Raad voor de leefomgeving en infrastructuur

RIi (2024). *Waardevol regeren: sturen op brede welvaart*. Den Haag: Raad voor de leefomgeving en infrastructuur.

RIi (2025). *Falen en opstaan: naar een doeltreffende aanpak van problemen in de leefomgeving.* Den Haag: Raad voor de leefomgeving en infrastructuur.

ROM InWest (2024). *Jaarverslag 2023*. Z.pl: eigen beheer. Geraadpleegd via: https://rominwest.nl/corporate-pagina/

Shirley, M. & Walsh, P. (2001). *Public versus Private Ownership: The Current State of the Debate*. Policy Research Working Paper No. 2420. Geraadpleegd via: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=261854

Sluijs, J., Meelen, T. & Dool, T. (2025). *Overheidsdeelneming en duurzaamheidstransities.* Essay in opdracht van de Raad voor de leefomgeving en infrastructuur. Geraadpleegd via: https://www.rli.nl/publicaties/2025/advies/deelnemen-zonder-dogmas

Smits, H. (2025). *Het belang van staatsdeelnemingen. Een onderzoek naar het realiseren van publieke outputdoelen door staatsdeelnemingen.* Geraadpleegd via: https://research-portal.uu.nl/en/publications/het-belang-van-staatsdeelnemingen-een-onderzoek-naar-het-realiser

Teulings, C.N., Bovenberg, A.L. & Van Dalen, H.P. (2003). *De Calculus van het publieke belang.* Rapport geschreven in opdracht van het Ministerie van Economische Zaken en het Ministerie van Financiën. Den Haag: Kenniscentrum voor Ordeningsvraagstukken.

Tweede Kamer (2024a). Motie van het lid Bikker c.s. over de WRR vragen om voor een aantal grootschalige transities opnieuw het publieke belang te definiëren. Tweede Kamer, vergaderjaar 2023-2024, 29 023, nr. 471. Geraadpleegd via: https://www.tweedekamer.nl/kamerstukken/moties/detail?id=2024Z03042&did=2024D07015

Tweede Kamer (2024b). Wetsvoorstel Wet collectieve warmte. Tweede Kamer, vergaderjaar 2023-2024. Geraadpleegd via: https://www.tweedekamer.nl/kamerstukken/wetsvoorstellen/etail?qry=wetsvoorstel%3A36576&cfg=wetsvoorsteldetails#wetgevingsproces

Venice Commission of the Council of Europe (2016). *Rule of law checklist.* Study No. 711 / 2013. CDL-AD(2016)007. Strasbourg: Council of Europe. Geraadpleegd via: https://www.venice.coe.int/webforms/documents/default.aspx?pdffile=CDL-AD(2016)007-e

WRR (2000). *Het borgen van publiek belang*. Den Haag: Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid. Geraadpleegd via: https://www.wrr.nl/publicaties/rapporten/2000/04/26/het-borgen-van-publiek-belang

Zuidelijke Rekenkamer (2022). *Startnotitie onderzoek Financiële bindingen provincie Noord-Brabant en Limburg*. Z.pl.: eigen beheer. Geraadpleegd via: https://zuidelijkerekenkamer.nl/app/uploads/2023/04/Startnotitie-Financiele-bindingen-2.pdf

BIJLAGEN

1 AANDEELHOUDERSCHAP VAN DE NEDERLANDSE OVERHEID

In deze bijlage schetsen we in vogelvlucht hoe het verschijnsel aandeelhouderschap in de zeventiende eeuw in Nederland is ontstaan en hoe het zich heeft ontwikkeld tot wat het nu is. We staan aansluitend stil bij het bijzondere karakter van het aandeelhouderschap van Nederlandse overheden en bij het deelnemingenbeleid dat zij hanteren. Tot slot geven we een overzicht van de overheidsdeelnemingen in Nederland die op dit moment werken aan opgaven in de fysieke leefomgeving.

1.1 Ontwikkeling van het aandeelhouderschap in Nederland

Beginperiode: marginale rol voor aandeelhouders

De Nederlandse Verenigde Oost-Indische Compagnie (VOC) was begin zeventiende eeuw het eerste bedrijf ter wereld die onder een breed publiek aandelen uitgaf. Voorheen moest voor elke afzonderlijke VOC-expeditie nieuwe financiering worden opgehaald bij kooplieden en relaties die

betrokken waren bij de reis. De kapitaalinjectie als gevolg van wat we nu een 'beursgang' zouden noemen, stelde de handelsonderneming in staat om zich los te maken van de bemoeienis van financiers en haar expedities meerjarig te gaan plannen (Kroeze, 2023).

In deze beginperiode was de positie en macht van aandeelhouders zeer beperkt en dat is lange tijd zo gebleven. De controle over bedrijven met aandeelhouders was in de achttiende en negentiende eeuw voornamelijk in handen van de oprichters van het bedrijf, hun naaste familie en andere direct betrokkenen zoals afnemers en leveranciers (De Jong et al., 2017). Pas halverwege de twintigste eeuw kwam hierin langzaam maar zeker verandering.

Geleidelijke emancipatie in 20e eeuw

In de wederopbouwperiode na de Tweede Wereldoorlog groeide in Nederland het aantal bedrijven en namen bestaande bedrijven snel in omvang toe. Er was volop behoefte aan kapitaal, dat werd verstrekt door grote aantallen nieuwe aandeelhouders. Het bezit van aandelen werd een steeds wijder verspreid verschijnsel.

De opvatting dat bedrijven er waren om *aandeelhouderswaarde* te realiseren, kwam steeds meer centraal te staan. Het artikel 'The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits' dat de Amerikaanse econoom Milton Friedman in 1970 publiceerde, kan worden beschouwd als een mijlpaal in deze ontwikkeling. Het artikel vormde het fundament voor een economische stroming die pleitte voor aandeelhouderswaarde-maximalisatie.[53] De aandeelhouder kreeg hierdoor een sterkere positie. In de aanzet voor een Nederlandse governancecode voor bedrijven, opgesteld door de commissie-Peters in 1997,[54] vormt aandeelhouderswaardemaximalisatie nog steeds het vertrekpunt (Lückerath-Rovers, 2023b).

Van winst voor aandeelhouders naar welvaart voor stakeholders?

In de economische wetenschap is sinds enkele decennia een stevige tegenbeweging zichtbaar, die vindt dat bedrijven prioriteit moeten geven aan *stakeholderwelvaartmaximalisatie* (Hart & Zingales, 2022). Stakeholders zijn alle partijen die belang hebben bij de activiteiten van een bedrijf. Behalve aandeelhouders kunnen dit bijvoorbeeld werknemers, klanten, leveranciers en omwonenden zijn. Maar ook aandeelhouders zelf hebben volgens critici uit de economische tegenbeweging meer belangen, wensen en ambities dan alleen de waardemaximalisatie van aandelen.

Bij veel (Nederlandse) bedrijven is inmiddels de focus geleidelijk verschoven van aandeelhouderswaardemaximalisatie naar stakeholderwelvaartmaximalisatie, waarbij de aandeelhouder één van de stakeholders is. Als uitvloeisel van deze verschuiving is er in het beleid van bedrijven meer aandacht gekomen voor maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO). Daarnaast brengen steeds meer bedrijven jaarlijks zogenoemde

53 De primaire taak van een bedrijf is volgens Friedman (1970) om te handelen in het belang van de aandeelhouders, in casu winstmaximalisatie. De onderliggende aanname daarbij is dat winstmaximalisatie leidt tot economische groei, hetgeen de samenleving als geheel ten goede komt.

54 In 1996 werd in Nederland een 'Commissie Corporate Governance' ingesteld, onder voorzitterschap van topbestuurder Jaap Peters.

ESG-rapportages[55] uit over hun beleid op het gebied van hun energieverbruik, CO_2-uitstoot, gezondheid, veiligheid en goed ondernemingsbestuur.

Vanuit internationaal perspectief is wel de vraag hoe duurzaam deze verschuiving is. De laatste jaren zien we her en der in de wereld dat bedrijven hun ambities op het gebied van ESG verlagen en hun ambities op het gebied van aandeelhouderwaardemaximalisatie juist weer verhogen.[56]

Positie aandeelhouder in het huidige vennootschapsrecht

Het in Nederland toegepaste recht heeft tegenwoordig als uitgangspunt dat het bestuur en de raad van commissarissen van een bedrijf zich dienen te richten op het langetermijnsucces van het bedrijf en niet (uitsluitend) op aandeelhouderswaardemaximalisatie (De Brauw, 2018). Zo is in het Nederlandse vennootschapsrecht de rol van de aandeelhouder beperkt tot het uitoefenen van stemrecht in de algemene vergadering van aandeelhouders. Deze algemene vergadering heeft bevoegdheden op het gebied van dividenduitkering, benoemingen en beloning.[57] Het bepalen van de ondernemingsstrategie is evenwel (behoudens specifieke wettelijke of statutaire uitzonderingen; zie hierna) nadrukkelijk het domein van het bestuur.

Tegelijkertijd biedt het Nederlandse vennootschapsrecht veel ruimte aan bedrijven om hun *governance* (uitoefening van bestuursmacht en beleid binnen het bedrijf) naar eigen inzicht in te richten. De aandeelhouder *kan* daarmee zeer ruime bevoegdheden krijgen, mits dit in de statuten wordt vastgelegd en mits zo nodig de rechtsvorm van het bedrijf wordt aangepast. Een naamloze vennootschap (NV) met een zogenoemd verlicht structuurregime biedt bijvoorbeeld juridisch meer mogelijkheden om bevoegdheden aan de aandeelhouder toe te kennen dan een NV met een regulier structuurregime.[58] En de besloten vennootschap (BV) biedt weer meer mogelijkheden om bevoegdheden bij de aandeelhouder neer te leggen dan de NV met een verlicht structuurregime.

1.2 De overheid als bijzondere aandeelhouder

De overheid is geen gewone aandeelhouder (Benoit et al., 2022). Dit komt doordat de overheid niet alleen op basis van de bevoegdheden die zij heeft als aandeelhouder, maar ook vanuit haar rol van beleidsverantwoordelijke invloed kan uitoefenen op deelnemingen. Bijvoorbeeld door middel van wetgeving of het verstrekken van subsidies, leningen, concessies en licenties. Dit heeft tot gevolg dat ook overheden die slechts een minderheidsaandeel van een bedrijf in bezit hebben, vaak meer invloed hebben dan private

55 ESG staat voor Environmental, Social en Governance. De afkorting verwijst dus naar een verantwoorde omgang met het milieu, goede arbeidsomstandigheden (ook in de keten) en goed bestuur.
56 Zie https://fd.nl/bedrijfsleven/1546709/duurzaamheid-van-korte-duur-trump-doet-esg-belofte-wankelen
57 Zie https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/corporate-governance/rechten-en-bevoegdheden-van-aandeelhouders

58 Het Burgerlijk Wetboek regelt in Boek 2 het zogenoemde structuurregime waaronder NV's en BV's vallen als ze qua omvang aan een aantal kenmerken voldoen. Zo heeft een NV een regulier structuurregime als het ondernemingskapitaal ten minste € 16 miljoen bedraagt en er ten minste 100 werknemers in dienst zijn. In veel gevallen kan besloten worden tot het instellen van een zogenoemd 'verlicht' structuurregime. Bij een 'verlicht' structuurregime heeft de raad van commissarissen alleen de bevoegdheid tot het goedkeuren van belangrijke bestuursbesluiten. Andere bevoegdheden zijn dan voorbehouden aan de aandeelhouders. Deze situatie is aan de orde bij het overgrote deel van de Nederlandse overheidsdeelnemingen.

aandeelhouders met een vergelijkbaar aandeel, zo blijkt uit diverse onderzoeken (Inoue et al., 2013; Cardinale & Belotti, 2022; Cardinale, 2017).

Eisen aan de governance van overheidsdeelnemingen

De bijzondere positie van de overheid als aandeelhouder biedt kansen, maar er zijn ook risico's mee verbonden. Daarom worden hoge eisen gesteld aan de bestuurlijke en organisatorische inrichting (governance) van overheidsdeelnemingen. Hieronder beschrijven we de zeven centrale richtlijnen van de Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD, 2024):

1. De overheid oefent het aandeelhouderschap in deelnemingen uit in het belang van het algemene publiek. De overheid moet de beweegredenen die overheidsdeelname rechtvaardigen zorgvuldig evalueren, openbaar maken en regelmatig actualiseren.
2. De overheid moet optreden als een geïnformeerde en actieve aandeelhouder en ervoor zorgen dat haar deelnemingen op een transparante en verantwoordelijke manier worden bestuurd, met een hoge mate van professionaliteit en effectiviteit.
3. Wanneer overheidsdeelnemingen economische activiteiten ontplooien, moeten de kaders die de overheid voor de deelnemingen hanteert (wetten, regels en beleid) tezamen zorgen voor een gelijk speelveld en voor eerlijke concurrentie op de markt.
4. Wanneer overheidsdeelnemingen beursgenoteerd zijn of op een andere manier niet-overheidsinvesteerders onder hun aandeelhouders hebben, moeten de overheid en de betreffende bedrijven de rechten erkennen van alle investeerders (inclusief minderheidsaandeelhouders en buitenlandse aandeelhouders). Ook moeten ze zorgen voor een eerlijke behandeling van aandeelhouders en gelijke toegang tot bedrijfsinformatie.
5. Overheidsdeelnemingen moeten voldoen aan hoge normen van transparantie, verantwoordingsplicht en integriteit. Ze moeten worden onderworpen aan dezelfde hoge kwaliteitsnormen voor boekhouding, openbaarmaking, naleving en controle als beursgenoteerde bedrijven.
6. De overheid moet het beheer van haar deelnemingen professioneel inrichten, met voldoende handelingsvrijheid voor de bedrijven en voldoende controlemechanismen.
7. De governance moet overheidsdeelnemingen in staat stellen zich te richten op duurzaamheid en langetermijnwaardecreatie. De overheid zal daartoe haar eigen duurzaamheidsdoelen moeten vertalen in concrete verwachtingen waaraan de deelnemingen moeten voldoen.

Terwijl de OECD in haar richtlijnen een economisch perspectief hanteert, stelt de Raad van Europa dat er ook rechtsstatelijke normen van toepassing zijn. Volgens de Raad van Europa moeten private rechtspersonen die publieke belangen behartigen, zoals overheidsdeelnemingen, zich houden aan de eisen van de democratische rechtsstaat (Venice Commission of the Council of Europe, 2016). Overheidsdeelnemingen kunnen soms als een onderdeel van de overheid worden aangemerkt, ondanks hun privaatrechtelijke rechtspersoonlijkheid. In dat geval kunnen publiekrechtelijke normen op de overheidsdeelneming van toepassing zijn, zoals de algemene beginselen van behoorlijk bestuur, het aanbestedingsrecht en klachtrecht.

Deelnemingenbeleid van Nederlandse overheden

De wijze waarop het deelnemingenbeleid van Nederlandse overheden is uitgewerkt, verschilt per overheidslaag:

1. De rijksoverheid heeft voor haar deelnemingen specifiek beleid geformuleerd, dat in handboeken nader wordt toegelicht (Financiën, 2022).
2. Decentrale overheden hebben een breder beleidskader dat alle 'verbonden partijen' omvat, inclusief samenwerkingsverbanden tussen decentrale overheden, zogeheten gemeenschappelijke regelingen (zie bijvoorbeeld Gemeente Rotterdam, 2022).[59]

Hieronder gaan we in op het beleid van Nederlandse overheden voor (a) het aangaan van een deelneming, (b) het beheren van een deelneming en (c) het evalueren en eventueel afstoten van een deelneming.

Aangaan van deelnemingen

Voorafgaand aan overheidsingrijpen moet worden vastgesteld dat er sprake is van een publiek belang. Als dit zo is, moet worden nagegaan of een deelneming het beste beleidsinstrument is om het publieke belang te waarborgen (Financiën, 2022). Op rijksniveau wordt hierover besloten in de ministerraad. Daarnaast is instemming nodig van zowel de Tweede als de Eerste Kamer (Financiën, 2022).

Bij provincies en gemeenten zijn de colleges bevoegd tot het aangaan van deelnemingen, maar alleen nadat zij de statenleden c.q. de raadsleden in de gelegenheid hebben gesteld om wensen en bedenkingen kenbaar te maken (artikel 160, tweede lid van de Gemeentewet en artikel 158, tweede lid van de Provinciewet). Bij waterschappen kan het dagelijks bestuur, na goedkeuring van het algemeen bestuur, een deelneming aangaan.

De rode draad in het (deelnemingen)beleid van Nederlandse overheden is het uitgangspunt dat diensten en voorzieningen in principe worden geleverd door de 'markt' (Boot, 2006; Teulings et al., 2003). Pas wanneer de markt hieraan zelf niet of niet op de gewenste manier invulling geeft en er dus sprake is van 'marktfalen', komt de overheid in beeld. Dit past in de basis bij het model van de 'gereguleerde markteconomie'.

Tabel 2 beschrijft de verschijningsvormen van marktfalen. In de praktijk geldt dat deze verschijningsvormen niet met een 'schaartje' te knippen zijn: in een bepaalde situatie kunnen verscheidene verschijningsvormen van marktfalen tegelijkertijd aan de orde zijn.

59 Zoals aangegeven in § 1.4 van de hoofdtekst blijven in dit advies verbonden partijen (waarbij geen sprake is van aandeelhouderschap) buiten beschouwing.

Tabel 2: verschijningsvormen van marktfalen

Marktfalen doet zich voor als er sprake is van:	Voorbeeld:
Marktmacht of natuurlijk monopolie. Een natuurlijk monopolie is aan de orde wanneer het door natuurlijke omstandigheden economisch niet rendabel is dat meer dan één aanbieder een bepaald product of een bepaalde dienst levert. Daarnaast kan er ook een situatie ontstaan waarbij één of enkele aanbieders de markt domineren zonder dat er sprake is van een natuurlijk monopolie. Belangrijke onderliggende redenen waardoor marktmacht spontaan kan ontstaan zijn het bestaan van economies of scale and scope, waardoor het kosten-efficienter is de productie van een bepaald goed door één (of enkele) aanbieder te laten verrichten ("scale"), of de productie van verschillende producten door één aanbieder te laten verrichten ("scope").	De Nederlandse supermarktsector telt slechts een gering aantal significante spelers. Door hun grote inkoopmacht kunnen zij hun producten goedkoper aanbieden dan kleinere supermarkten.
Externe effecten. Dit zijn effecten die optreden wanneer de productie of consumptie van bepaalde goederen (onbedoelde) gevolgen heeft voor derden, die niet in de prijs zijn verwerkt.	Vliegbewegingen op Schiphol hebben externe effecten die niet zijn verwerkt in de prijs van vliegtickets, zoals geluidsoverlast voor omwonenden en luchtvervuiling.
Collectieve goederen. Dit zijn goederen of faciliteiten waaraan lastig een prijskaartje kan worden gehangen vanwege hun non-rivaliteit (gebruik door de één vermindert niet de beschikbaarheid voor anderen) dan wel non-exclusiviteit (niemand kan worden uitgesloten van het gebruik).	Straatverlichting werkt voor iedereen in de buurt en je kunt niemand uitsluiten van het licht. Daarom kan de markt deze faciliteit niet op een rendabele manier exploiteren en is straatverlichting bijna altijd een publieke voorziening.
Informatieasymmetrie. Dit is een situatie die optreedt wanneer één partij over meer of betere informatie beschikt dan de andere partij.	Patiënten kunnen doorgaans niet inschatten welke zorg ze nodig hebben, welke opties beschikbaar zijn en welke hiervan het effectiefst zijn. Zorgverzekeraars en zorgverleners hebben deze informatie wel.
Onvolledige markten. Dit is een verschijnsel waarbij markten er niet in slagen bepaalde goederen of diensten aan te bieden, zelfs wanneer de productiekosten lager zijn dan wat consumenten bereid zijn te betalen en/of wanneer het maatschappelijk wenselijk is dat het aanbod van deze goederen of diensten ontstaat. Het treedt bijvoorbeeld op wanneer kapitaalmarkten initiële risico's niet voldoende kunnen overbruggen of verzekeren, wanneer de toekomstige afzet te onzeker is, of wanneer latere bedrijven kosteloos profiteren van de ervaringen van koplopers. In dat laatste geval ontbreekt vaak de economische prikkel om vroeg (in een transitie) te investeren; dit mechanisme wordt ook wel first mover disadvantage genoemd.	Verzekeringen tegen overstromingen zijn lastig commercieel aan te bieden, omdat het om extreem hoge schadesommen bij zeer zeldzame gebeurtenissen gaat
Coördinatieproblemen. Dit zijn problemen die optreden wanneer individuele acties niet leiden tot een optimaal resultaat voor de samenleving als geheel.	Individuele vissers hebben belang bij een maximale vangst. Maar overbevissing leidt tot uitputting van visbestanden, wat nadelig is voor de samenleving. Daarom is coördinatie van de markt nodig. Vissers krijgen dan gezamenlijk een beperking opgelegd.

De overheid heeft in haar deelnemingenbeleid vastgelegd dat zij bij gesignaleerd marktfalen eerst zal proberen het marktfalen weg te nemen met wet- en regelgeving.[60] Als dat niet voldoende helpt, zal zij de inzet van financieel-economische maatregelen overwegen, zoals het verstrekken van subsidies, (gunstige) leningen of garantstellingen.[61] Alleen als er sprake is van publieke belangen die ook met de inzet van dit soort interventies niet duurzaam en betrouwbaar via de markt zijn te waarborgen komt het aangaan van deelnemingen in beeld, als uiterste maatregel.[62]

Een voorbeeld van zo'n publiek belang is de toegankelijkheid, beschikbaarheid, veiligheid en betaalbaarheid van vitale infrastructuur (Boot, 2006; Teulings, 2003). Als er sprake is van (een vorm van) marktfalen rond zo'n strategisch publiek belang, kan de overheid besluiten een deelneming aan te gaan om dit publieke belang te waarborgen. De overheid wordt dan aandeelhouder in het bedrijf dat de betreffende infrastructuur beheert.

De meeste overheden stellen voorafgaand aan deze stap nog enkele controlevragen, bijvoorbeeld: zijn er bedrijfsmatige activiteiten nodig voor het behartigen van dit publieke belang? En: is het aangaan van een deelneming in de huidige situatie rechtmatig en doelmatig? Is het antwoord op deze vragen positief, dan wordt besloten tot het aangaan van een deelneming.

Sommige provincies benaderen het aangaan van deelnemingen meer als een financiële transactie (Zuidelijke Rekenkamer, 2022). Zij beschouwen het aandeelhouderschap primair als een financieringsinstrument, aanvullend op instrumenten zoals subsidies, leningen en/of garantstellingen. In de praktijk hanteren deze provincies vooral een ander vertrekpunt in het afwegingskader. Bij het doorlopen ervan komen in essentie dezelfde vragen aan bod als bij de rijksoverheid.

Beheren van deelnemingen

Het bestuur van een bedrijf is eindverantwoordelijk voor alle organisatorische, inhoudelijke en financiële besluiten van de organisatie. Het bestuur staat daarbij onder toezicht van de raad van commissarissen. Zowel het bestuur als de commissarissen dienen zich op grond van het Nederlandse vennootschapsrecht te richten op het langetermijnsucces van het bedrijf, oftewel de langetermijnwaardecreatie. Daarbij vormt het belang van de aandeelhouders slechts één van de belangen die het bestuur en de commissarissen moeten meewegen.

De rol van de aandeelhouder – ook als deze partij een overheid is – beperkt zich in beginsel tot het uitoefenen van stemrecht in de algemene aandeelhoudersvergadering. In die vergadering wordt besloten over zaken zoals het vaststellen van de jaarrekening, het wijzigen van de statuten en het uitgeven van aandelen. Binnen BV's en binnen NV's met een verlicht

60 Wij doelen hiermee ook op wettelijke maatregelen waarmee ongewenste maatschappelijke effecten worden beprijsd en genormeerd.
61 Dit hebben wij vastgesteld op basis van een verkenning naar de deelnemingenkaders van een aantal decentrale overheden en op basis van interviews die we in het kader van dit adviestraject hebben gehouden.
62 Wij doelen hier op een uiterste maatregel waarbij de uitvoering bij marktpartijen blijft liggen. Het is ook mogelijk om de uitvoering neer te leggen bij een agentschap of een zelfstandig bestuursorgaan. Dit type organisatie laten wij in dit advies echter buiten beschouwing.

structuurregime kan de aandeelhouder zich uitspreken over meer zaken. De algemene vergadering gaat in deze bedrijven vaak ook over de benoeming en beloning van bestuurders en over de strategie, de investeringen en de financiële positie van het bedrijf. Deze situatie is aan de orde bij het overgrote deel van de Nederlandse deelnemingen. In de praktijk heeft de overheid in haar rol van aandeelhouder doorgaans dus een sterke positie. De exacte taken van de aandeelhouder worden overigens vastgelegd in de statuten van de organisaties. Deze kunnen dus per deelneming verschillen.

Evalueren en mogelijk afstoten van deelnemingen

De noodzaak van een overheidsdeelneming kan in de loop der tijd veranderen. Door ontwikkelingen in de markt of de samenleving kan de grond voor overheidsbemoeienis komen te vervallen. Soms komt ook de noodzaak van een overheidsdeelneming te vervallen als gevolg van een andere politieke weging van publieke belangen.

Om adequaat te kunnen inspelen op dit soort veranderende omstandigheden is in 2013 in het rijksdeelnemingenbeleid afgesproken dat alle (staats)deelnemingen ten minste elke zeven jaar worden geëvalueerd (Financiën, 2013). Soms wordt ervoor gekozen om deelnemingen binnen hetzelfde domein gelijktijdig te evalueren. Zo is vanuit het Ministerie van Financiën recent aangekondigd dat de deelnemingen Air France-KLM, KLM en Schiphol in 2025 gezamenlijk zullen worden geëvalueerd.[63] Bij het evalueren van een deelneming maakt het Rijk gebruik van een vergelijkbaar afwegingskader als bij het aangaan van een deelneming.[64] De uitkomst van de evaluatie kan aanleiding zijn om een deelneming af te stoten.[65]

1.3 Actuele portfolio van Nederlandse overheidsdeelnemingen

Ontwikkelingen in de afgelopen decennia

Sinds het midden van de jaren negentig zijn in Nederland tal van instanties die overheidstaken uitvoeren verzelfstandigd. Dit gebeurde in het kader van het privatiserings- en verzelfstandigingsbeleid dat indertijd door achtereenvolgende kabinetten werd gevoerd en waarop veel decentrale overheden aansloten. De rijksoverheid heeft in deze periode bijvoorbeeld het spoorwegvervoer, de postbezorging en de telefonie verzelfstandigd. Decentrale overheden verzelfstandigden havenbedrijven, energiebedrijven en afvalbedrijven. De overheid bleef veelal betrokken als aandeelhouder; de bedrijven werden deelnemingen.

In de jaren na 2000 is in verscheidene gevallen besloten om deelnemingen tevens te privatiseren. De gedachte was dat overheidsbetrokkenheid niet langer nodig was om de publieke belangen te borgen en dat marktpartijen de diensten effectiever of efficiënter konden bedienen (Commissie-Kuiper, 2012). De aandelen in deze deelnemingen werden geheel of deels verkocht

63 Zie https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/staatsdeelnemingen/dashboard-staatsdeelnemingen/evaluaties

64 Dit afwegingskader staat beschreven in het Handboek evalueren deelnemingen dat het kabinet in 2023 heeft vastgesteld (Financiën, 2023).

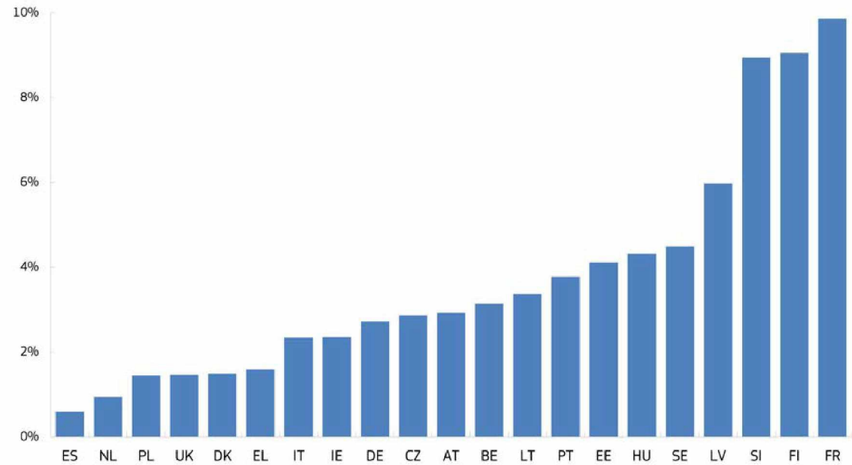
65 De discussie over de toekomst van de Volksbank toont dat het voornemen om een deelneming af te stoten politiek zeer gevoelig kan liggen.

aan private partijen. Voorbeelden zijn telecombedrijf KPN, postbedrijf TPG en staatsdrukkerij/uitgeverij Sdu.

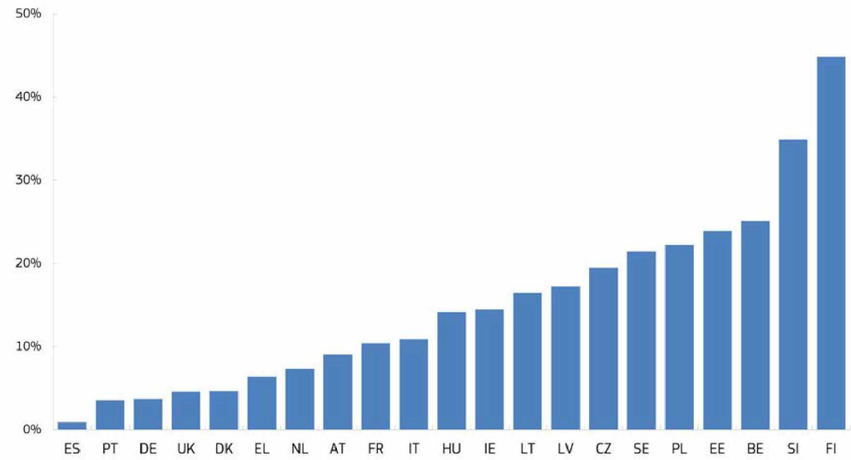
Nederland heeft bij deze privatiseringen een andere route gekozen dan veel andere Europese landen. De Franse, Duitse en Belgische overheid bezitten bijvoorbeeld nog steeds aandelen in telecom- en postbedrijven. Verder zien we dat energiebedrijven in Nederland vrijwel volledig zijn geprivatiseerd, terwijl in het buitenland de overheid vaak nog meerderheidsaandeelhouder is; dit geldt bijvoorbeeld voor Frankrijk, Denemarken en Zweden. De betreffende energiebedrijven zijn inmiddels grote internationale marktpartijen, die ook in Nederland actief zijn.

Als we in Europees verband kijken, zien we dat Nederland in relatief weinig sectoren deelnemingen heeft (Europese Commissie, 2016). Bovendien vertegenwoordigen overheidsdeelnemingen in Nederland een relatief klein aandeel van het bruto binnenlands product en is er relatief weinig werkgelegenheid bij deze bedrijven in vergelijking met overheidsdeelnemingen in andere EU-landen (Europese Commissie, 2016). De grafieken in figuur 7 laten een en ander zien.

Figuur 7: Omvang nationale overheidsdeelnemingen in EU-landen, uitgedrukt in marktwaarde en werkgelegenheid



Marktwaarde van centrale overheidsdeelnemingen in % van BNP



Werkgelegenheid bij centrale overheidsdeelnemingen in % van totale werkgelegenheid

Bron: European Commission, 2016

Uit cijfers van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) blijkt dat de gezamenlijke overheidsdeelnemingen in Nederland ruim € 88 miljard waard zijn (CBS, 2024). Ze vertegenwoordigen daarmee ruim 8% van het bruto nationaal product (CBS, 2024). Deze cijfers omvatten zowel de deelnemingen die actief zijn binnen het fysieke domein als deelnemingen in overige domeinen.

De laatste jaren kent het aandeelhouderschap van de overheid in Nederland een opleving.
Hierbij spelen deels nog na-ijlende effecten van de financiële crisis van 2008 een rol, maar veel van de recente deelnames zijn het uitvloeisel van politieke afwegingen:

- In 2020 en 2021 heeft de rijksoverheid de investeringsmaatschappijen Invest-NL en Invest-International opgericht, om de nationale economische ontwikkeling te stimuleren.
- In 2021 heeft het Ministerie van Economische Zaken en Klimaat (EZK) in samenwerking met de provincies het landsdekkend netwerk van regionale ontwikkelingsmaatschappijen (ROM's) afgerond, om de regionale economische ontwikkeling te stimuleren.
- Verschillende decentrale overheden zijn de afgelopen jaren deelnemingen aangegaan met warmtebedrijven en transitiefondsen, om de energietransitie te ondersteunen. Ook hebben ze een belang genomen in participatiefondsen, om de economische ontwikkeling te stimuleren.
- Enkele waterschappen hebben de afgelopen tijd een belang genomen in bedrijven op het gebied van slibverwerking, om de eigen bedrijfsvoering te optimaliseren.
- Het demissionaire kabinet-Schoof is voornemens om deelnemingen aan te gaan om bepaalde beleidskeuzes te realiseren. Zo wil het kabinet een deelneming oprichten voor het bouwen van één of meer kerncentrales (KGG, 2025).

Verschillende soorten deelnemingen

De rijksoverheid maakt onderscheid tussen drie soorten deelnemingen: *staatsdeelnemingen, beleidsdeelnemingen* en *(bij voorbaat) tijdelijke deelnemingen*. De volgende kenmerken bepalen het verschil:

- Bij een staatsdeelneming zijn twee ministeries betrokken, één in de rol van aandeelhouder en één in de rol van beleidsverantwoordelijke.
- Bij een beleidsdeelneming vervult één ministerie deze beide rollen, maar zijn ze ambtelijk ondergebracht bij verschillende organisatieonderdelen.
- Tijdelijke deelnemingen vormen een bijzondere categorie. Ze zijn onder andere ingezet tijdens de financiële crisis. Verscheidene financiële instellingen werden toen overgenomen door de overheid. Bij die gelegenheid is vastgelegd dat deze instellingen op termijn weer zouden worden geprivatiseerd.[66]

Decentrale overheden maken meestal geen onderscheid tussen type deelnemingen. Wel varieert de invulling van de rol van aandeelhouder. In sommige gevallen treedt de portefeuillehouder Financiën op als aandeelhouder, in andere gevallen de inhoudelijk verantwoordelijke portefeuillehouder. Het komt ook voor dat deze beide portefeuillehouders gezamenlijk

66 Op dit moment is er een Tweede Kamermeerderheid voor de herziening van dit uitgangspunt. De formele bevoegdheid om hierover te besluiten ligt evenwel bij het kabinet.

de rol van aandeelhouder vervullen. Sommige (grotere) decentrale overheden hebben hun deelnemingen op dit punt gecategoriseerd. Zo maakt de provincie Zuid-Holland onderscheid tussen deelnemingen met enkelvoudige vertegenwoordiging (één gedeputeerde in de rol van aandeelhouder) en deelnemingen met meervoudige vertegenwoordiging (ten minste twee gedeputeerden in de rol van aandeelhouder) (Provincie Zuid-Holland, 2020).

Deelnemingen kunnen zowel de vorm van een NV als een BV hebben. Staatsdeelnemingen van de rijksoverheid zijn veelal vormgegeven als een NV met een verlicht structuurregime; beleidsdeelnemingen van de rijksoverheid hebben doorgaans de vorm van een BV. Bij decentrale overheden is de BV de dominante rechtsvorm. Dit gaat om circa 60% van de deelnemingen. De meeste overige deelnemingen zijn vormgegeven als NV of als commanditaire vennootschap (CV).[67]

Bedrijven waarin de overheid deelneemt zijn overigens regelmatig ook zelf aandeelhouder in andere bedrijven. Dit noemen we indirecte deelnemingen. Sommige overheidsdeelnemingen hebben nadrukkelijk de opdracht om indirecte deelnemingen aan te gaan. Dat geldt bijvoorbeeld voor Invest-NL, dat als doel heeft om startende en groeiende bedrijven te financieren. En het geldt ook voor EBN, dat traditioneel participeerde in projecten voor aardgas en aardolie en nu steeds vaker participeert in duurzame projecten.

67 Verschillende gebiedsontwikkelingsorganisaties zijn vormgegeven als zogeheten CV/BV-constructie. Ook zien we de vennootschap onder firma (VOF), Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Gmbh) en een enkele Europese vennootschap (Societas Europaea; SE).

Sommige overheidsdeelnemingen nemen op eigen initiatief een belang in andere (soms buitenlandse) bedrijven. Denk aan Havenbedrijf Rotterdam en Schiphol, die beide aandeelhouder zijn van buitenlandse havens respectievelijk luchthavens. Soms gaat het ook over dochtermaatschappijen in 100% eigendom die worden opgericht voor een specifieke taak. Denk aan NS Stations BV, dat NS-stations exploiteert, ontwikkelt en beheert.

Huidige overheidsdeelnemingen in het fysieke domein

De Nederlandse rijksoverheid is op dit moment aandeelhouder in 42 bedrijven.[68] Hiervan zijn er dertig actief in het voor de RIi relevante domein van de fysieke leefomgeving en infrastructuur, kortweg ‘het fysieke domein’ (Financiën, 2025). De rijksoverheid heeft in het fysieke domein vooral deelnemingen in netwerkbedrijven (waartoe we ook Schiphol en Havenbedrijf Rotterdam rekenen). Daarnaast zijn er overheidsdeelnemingen die actief zijn met het ondersteunen van innovatieve bedrijven (denk aan Invest-NL en de ROM’s). Verder is er een kleine groep van andersoortige deelnemingen binnen het domein van de fysieke leefomgeving, zoals de vervoerders NS en KLM en opwerkingsbedrijf Urenco.

Onderstaande tabel vermeldt alle dertig deelnemingen van de rijksoverheid die wij tot het fysieke domein rekenen.

68 Deze 42 deelnemingen zijn inclusief de tijdelijke deelnemingen ABN-AMRO en Volksbank, die worden beheerd door NL financial investments. Ook hebben we de twee niet-operationele bedrijven meegeteld, namelijk de Nederlandse Investeringsbank voor Ontwikkelingslanden (NIO) en SNS REAAL Holding (SRH). Deze twee deelnemingen zijn ‘in afbeheer’; dit houdt in dat ze dat ze binnen afzienbare tijd worden verkocht c.q. ontbonden.

Tabel 3: overzicht van alle deelnemingen van het Rijk in het fysieke domein

	Deelneming	Belang	Beheerder	Type deelneming
1	Air France-KLM SA	9,3%	Financiën	Staatsdeelneming
2	COVRA NV	100%	Financiën	Staatsdeelneming
3	FMO NV	51%	Financiën	Staatsdeelneming
4	Gasunie NV	100%	Financiën	Staatsdeelneming
5	Havenbedrijf Rotterdam NV	29,2%	Financiën	Staatsdeelneming
6	Invest International BV	51%	Financiën	Staatsdeelneming
7	Invest-NL NV	100%	Financiën	Staatsdeelneming
8	KLM NV	5,9%	Financiën	Staatsdeelneming
9	NS NV	100%	Financiën	Staatsdeelneming
10	Schiphol NV	69,8%	Financiën	Staatsdeelneming
11	Stedin NV	11,09%	Financiën	Staatsdeelneming
12	TenneT BV	100%	Financiën	Staatsdeelneming
13	Ultra Centrifuge Nederland NV (Urenco)	100%	Financiën	Staatsdeelneming
14	Brabantse Ontwikkelings Maatschappij BV	50%	EZ/KGG	Beleidsdeelneming
15	Bonaire BonTransition BV	100%	EZ/KGG	Beleidsdeelneming
16	Dutch Caribbean Air Navigation Service Provider NV	8%	IenW	Beleidsdeelneming
17	Energie Beheer Nederland BV	100%	EZ/KGG	Beleidsdeelneming
18	GasTerra BV	10%	EZ/KGG	Beleidsdeelneming
19	Groeifonds Flevoland BV	50%	EZ/KGG	Beleidsdeelneming
20	Innovation Quarter BV	45,1%	EZ/KGG	Beleidsdeelneming
21	Investeringsfonds Zeeland BV	47,3%	EZ/KGG	Beleidsdeelneming
22	LIOF NV	50%	EZ/KGG	Beleidsdeelneming
23	Noordelijke Ontwikkelings Maatschappij NV	50%	EZ/KGG	Beleidsdeelneming
24	Ontwikkelingsmaatschappij Oost Nederland NV	52,9%	EZ/KGG	Beleidsdeelneming
25	ProRail BV	100%	IenW	Beleidsdeelneming
26	ROM InWest BV	49,9%	EZ/KGG	Beleidsdeelneming
27	ROM Regio Utrecht BV	46,5%	EZ/KGG	Beleidsdeelneming
28	Saba Bank	2,8%	EZ/KGG	Beleidsdeelneming
29	Saba Statia Cable System BV	100%	BZK	Beleidsdeelneming
30	Winair NV	8%	IenW	Beleidsdeelneming

Een vergelijkbaar deelnemingenoverzicht van de gezamenlijke decentrale overheden bestaat niet. Voor dit advies hebben wij daarom de paragrafen 'verbonden partijen' in de jaarrekeningen over 2022 respectievelijk 2023 van alle decentrale overheden geanalyseerd.[69]

De *gezamenlijke decentrale overheden* hebben circa 500 deelnemingen in portefeuille (behalve NV's en BV's ook CV's en VOF's).[70] Net als bij het Rijk is het overgrote deel van deze deelnemingen actief in het fysieke domein, namelijk zo'n 70%.

- De *gemeenten* hebben een belang in iets minder dan 300 bedrijven in het fysieke domein. Er zijn grote verschillen als we kijken naar het type deelnemingen. De meeste gemeenten hebben een belang in het regionale drinkwaterbedrijf en de regionale netbeheerder. Verschillende gemeenten hebben daarnaast een belang in gebiedsontwikkelingsmaatschappijen, regionale investeringsmaatschappijen en afvalverwerkers. Ook het aantal deelnemingen per gemeente varieert sterk. Bij kleine en middelgrote gemeenten gaat het vaak om drie tot zes deelnemingen. Bij grote gemeenten kan het aantal deelnemingen oplopen tot circa 25 bedrijven. Het kan gaan om een specifiek investeringsfonds, om een gemeentelijk vervoerbedrijf of om een regionale luchthaven.
- De 21 *waterschappen* in Nederland zijn samen goed voor ongeveer twintig deelnemingen in het domein van de fysieke leefomgeving. Denk aan zonne- en windenergieparken en aan waterzuiveringsbedrijven.
- De *provincies* hebben samen ruim 80 deelnemingen in het domein van de fysieke leefomgeving. Ze hebben veelal een belang in netwerkbeheerders, afvalverwerkings- en drinkwaterbedrijven van hun specifieke regio. Bij provincies is ook sprake van aandeelhouderschap in luchthavens, businessparken, havens, autotunnels of veerdiensten.

In totaal zijn het Rijk en de decentrale overheden zoals eerder aangegeven aandeelhouder in 350 bedrijven die actief zijn in het fysieke domein. Dit aantal ligt lager dan de optelsom van de deelnemingen per overheid. Dit komt doordat overheden regelmatig aandeelhouder zijn in hetzelfde bedrijf.

69 Voor deze analyse hebben wij gekeken naar de jaarrekeningen over 2022 van alle gemeenten en naar de jaarrekeningen over 2023 van alle provincies en waterschappen.
70 VOF: vennootschap onder firma; CV: commanditaire vennootschap.

2 HANDREIKING VOOR EEN NIEUW AFWEGINGSKADER

Hieronder schetsen wij bij wijze van handreiking hoe een aangepast afwegingskader voor het al dan niet aangaan of beëindigen van deelnemingen eruit zou kunnen zien.
De handreiking is primair bedoeld om relevante vragen in beeld te brengen. Daarbij merken we op dat per vraag meer dan één antwoord adequaat kan zijn. Het zoeken naar de beste instrumentenmix zal per individuele beleidsopgave maatwerk zijn. Het aangaan van een deelneming kan één van de onderdelen uit de mix zijn.

In het afwegingskader dienen in essentie twee vragen te worden beantwoord:

1. Spelen er publieke belangen die (a) *niet* zelfstandig kunnen worden gewaarborgd door marktpartijen, die (b) *niet* kunnen worden gewaarborgd met alleen wet- en regelgeving en die (c) ook niet vragen om directe uitvoering door de overheid?
2. In hoeverre is het aangaan van een deelneming het meest passende financieel-economische instrument?

Het afwegingskader sluit aan op het huidige deelnemingenbeleid van de overheid, maar biedt meer ruimte om deelnemingen *niet* alleen aan te gaan als laatste redmiddel.
Hieronder geven we een nadere toelichting op hoe de twee vragen kunnen worden beantwoord én in hoeverre dit aangepaste afwegingskader afwijkt van het bestaande afwegingskader

Vraag 1. Spelen er publieke belangen die (a) niet zelfstandig kunnen worden gewaarborgd door marktpartijen, die (b) niet kunnen worden gewaarborgd met alleen wet- en regelgeving en die (c) ook niet vragen om directe uitvoering door de overheid?

In deze stap sluiten we aan op het bestaande afwegingskader. Daarbij moeten de onderstaande drie deelvragen worden doorlopen.

a. *Is er sprake van een publiek belang?*
   Sommige maatschappelijke belangen kunnen prima zelfstandig door marktpartijen of maatschappelijke organisaties worden geborgd. Er is dan geen reden voor overheidsingrijpen. Pas wanneer dat niet het geval is spreken we van publieke belangen. Er moet daartoe worden onderzocht of er sprake is van marktfalen. Cruciaal is wel om hierbij een voldoende brede interpretatie van marktfalen te hanteren. Bij een te sterke focus op alleen marktmacht blijven er mogelijk opgaven buiten beeld die vragen om een overheidsinterventie. Denk hierbij aan de verschillende transitieopgaven en aan de opgaven rond het waarborgen van strategische autonomie respectievelijk het waarborgen van economische veiligheid.

Bij deze ‘nieuwe’ opgaven is vaak wel degelijk sprake van marktfalen, maar in andere verschijningsvormen dan de bekende monopoliesituatie met één aanbieder.
Deze deelvraag a komt ook aan bod in het huidige afwegingskader. Het huidige kader hanteert evenwel een smalle interpretatie van het begrip marktfalen. Wij pleiten ervoor om álle verschijningsvormen van het begrip marktfalen in de afweging te betrekken.

b. *Kan het publieke belang worden gewaarborgd met de inzet van algemene en/of sectorspecifieke wet- en regelgeving?*
Als een verdergaande waarborg niet nodig is, kan de betreffende activiteit binnen de wettelijke kaders worden uitgevoerd door marktpartijen of maatschappelijke organisaties. Wij zien subsidies, leningen en garantstellingen als beleidsinstrumenten die verder gaan dan de hier bedoelde wet- en regelgeving.
Deze deelvraag b staat ook in het bestaande afwegingskader. Daarin worden echter subsidies, leningen en garantstellingen onder algemene en/of sectorspecifieke wet- en regelgeving geschaard. Wij pleiten ervoor om in deze stap alléén te kijken naar wet- en regelgeving, los van de inzet van financieel-economische instrumenten. Een integrale afweging van financieel-economische instrumenten moet in ons voorstel plaatvinden bij vraag 2.

c. *Is er sprake van een natuurlijke overheidsactiviteit?*
Soms zal er sprake zijn van een natuurlijke overheidsactiviteit – denk aan de uitvoering van politietaken. In die gevallen is het vanzelfsprekend dat de overheid de activiteit uitvoert, bijvoorbeeld door de uitvoering neer te leggen bij een agentschap of een dienst. Daarnaast kunnen er activiteiten zijn waarvan de uitvoering overheids- én marktkenmerken heeft. Dan kan het een keuze zijn om enige afstand tussen beleid en uitvoering te creëren, bijvoorbeeld door middel van een zelfstandig bestuursorgaan (zbo), een gemeenschappelijke regeling, een overheidsagentschap of een ambtelijke dienst.[71] De afweging tussen verschillende publieke uitvoeringsvormen valt overigens buiten de scope van dit advies.
Deze deelvraag c staat (in een andere formulering) ook in het bestaande afwegingskader. Er kunnen taken zijn waarvan directe uitvoering door de overheid om principiële redenen wenselijk wordt geacht. Juridisch gezien zijn deelnemingen evenwel toegestaan en worden er vooral eisen gesteld aan de vormgeving en marktordening.

Vraag 2. In hoeverre is het aangaan van een deelneming het meest passende financieel-economische instrument?

Als bij vraag 1 is vastgesteld dat er sprake is van maatschappelijke belangen die (a) *niet* zelfstandig kunnen worden gewaarborgd door marktpartijen, (b) *niet* kunnen worden gewaarborgd met alleen wet- en regelgeving en (c) ook *niet* vragen om directe uitvoering door de overheid, komen er financieel-economische instrumenten in beeld. In die situatie dient per beleidsvraag te worden bekeken welke (mix) van instrumenten de beste is.

71 Hierbij kan ook gebruik worden gemaakt van de inkoopinstrumenten van de overheid. Dit valt echter buiten het kader van dit advies.

We zien hierbij globaal vijf financieel-economische instrumenten die moeten worden vergeleken:

1. subsidieverlening;
2. financiering (verstrekking van vreemd vermogen of garanties);
3. risico- en kansdeling (in essentie een specifieke invulling van een subsidieverlening of financiering, vergelijkbaar met een 'contract for difference');[72]
4. aangaan van indirecte deelneming (zoals bij de noodfaciliteit economische veiligheid);
5. aangaan van directe deelneming.

We wijzen erop dat de scheidslijn tussen deze instrumenten niet altijd scherp te trekken is. Zo kan een subsidie worden ingericht als een 'contract for difference'. En volgens de Algemene wet bestuursrecht kunnen leningen en garantstellingen in bepaalde gevallen ook worden gekarakteriseerd als een subsidie. Bovenstaande indeling is dus indicatief.

Bij het bepalen van de beste instrumentenmix moet volgens ons worden nagegaan hoe de vijf instrumenten scoren op zes criteria. Drie van deze criteria staan ook al in het bestaande afwegingskader:

1. contracteerbaarheid van publieke belangen;
2. mate van marktverstoring; en
3. aanwezigheid van verdienvermogen.

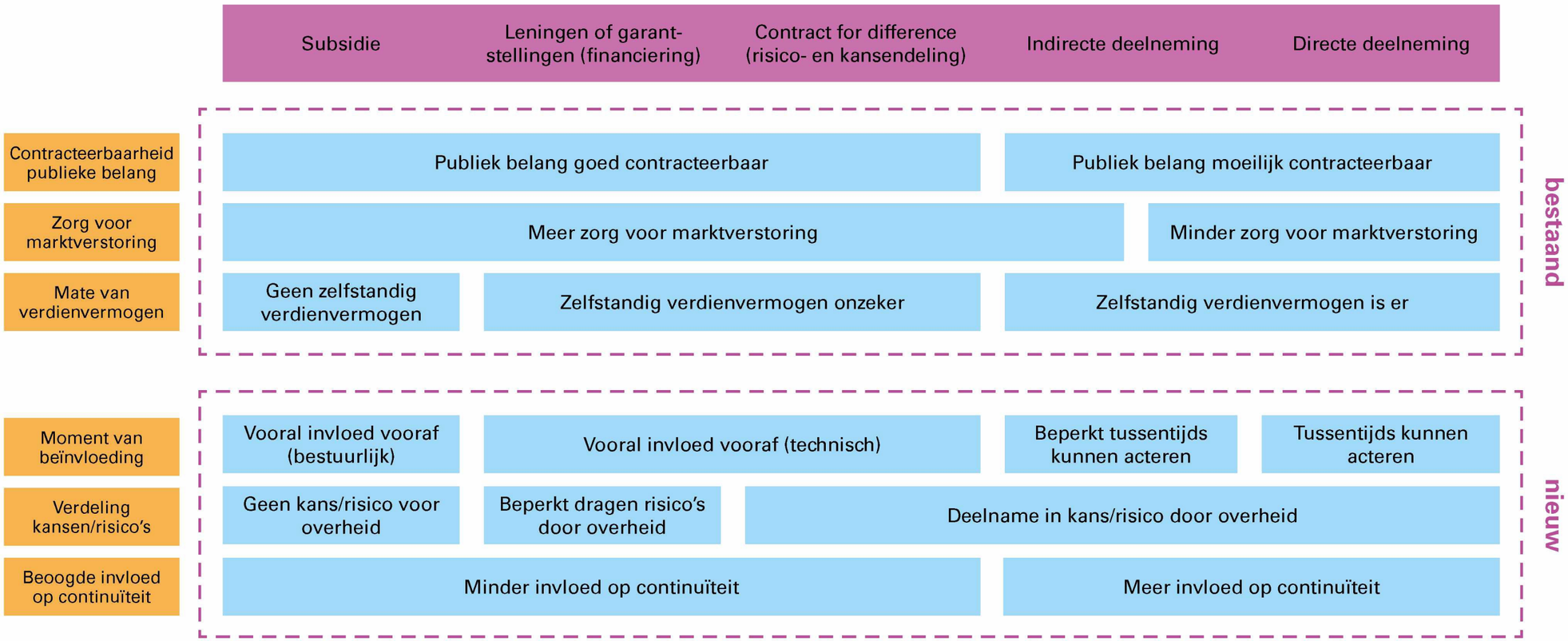
72 Een 'contract for difference' is in deze context te beschouwen als een soort 'in voor- en tegenspoed'-regeling, waarbij de overheid inspringt op het moment dat een bepaalde productprijs laag is (zoals de energieprijzen tijdens de coronacrisis) en waarbij producenten weer geld terugbetalen aan de overheid als de prijzen hoog zijn (zoals de energieprijzen tijdens de energiecrisis).

Hieraan voegen wij de volgende drie nieuwe dan wel aangescherpte criteria toe:

4. flexibiliteit van beïnvloeding (mogelijkheden om in te spelen op snel veranderende omstandigheden rond het bedrijf);
5. verdeling van kansen en risico's (mogelijkheden om behalve in de kosten ook te delen in de eventuele opbrengsten van het bedrijf); en
6. invloed op continuïteit (bevoegdheid tot meebeslissen bij dreigend vertrek van het bedrijf uit Nederland)

In figuur 8 staat weergegeven hoe de vijf financieel-economische instrumenten (in de bovenste rij van het schema) volgens ons scoren op de (in de eerste kolom in het schema vermelde) zes criteria. Het model beoogt bij te dragen aan een open reflectie op de instrumentenmix. Het is denkbaar dat één van bovenstaande criteria dusdanig doorslaggevend wordt geacht, dat ze zwaarder weegt dan de beoordeling van alle overige criteria tezamen. Een gestandaardiseerde weging van de criteria is dan ook niet te geven.

Figuur 8: Indicatief denkmodel: welk financieel-economisch instrument ligt in welke situatie voor de hand?



Als wordt gekozen voor het aangaan van een nieuwe deelneming, is het essentieel dat meteen wordt vastgelegd onder welke condities de deelneming weer zou moeten worden beëindigd (exitstrategie). Dit is altijd van belang, maar eens temeer wanneer er sprake is van tijdelijke deelnemingen die bijvoorbeeld zijn aangegaan in het kader van de energietransitie.

TOTSTANDKOMING

Samenstelling raadscommissie

Jeanet van Antwerpen, raadslid Rli en commissievoorzitter
Renée Bergkamp, raadslid Rli
Marike van Lier Lels, extern commissielid
Marnix Kluiters, junior-raadslid Rli

Externe adviseurs van de raadscommissie

Jan Peter Balkenende, EY en Hague Corporate Affairs
Hans Smits, strategisch adviseur op het gebied van de governance van staatsdeelnemingen

Samenstelling projectteam

Joris Stok, projectleider
Enno Gerdes, extern projectmedewerker, Rebelgroup
Nicole Kuijf, projectmedewerker
Tuğçe Tuğrul, projectondersteuner

Geraadpleegde personen en instanties

Wino Aarnink, Ministerie van Infrastructuur en Waterstaat
Hans Alders, ProRail
Jelle Beintema, Gemeente Hardenberg
Marcel Boere, Gemeente Rotterdam
Wimar Bolhuis, TNO Vector
Dina Boonstra, NOM
Michiel Boot, Ministerie van Economische Zaken
Freek Bos, Rover
Reg Brennenraedts, Dialogic Innovatie & Interactie
Kees van der Burg, Ministerie van Infrastructuur en Waterstaat
Mariëlle Dabekaussen, Provincie Limburg
Karlo van Dam, Ministerie van Klimaat en Groene Groei
Hussein Dia, Ministerie van Financiën
Dian Driessen, Provincie Noord-Brabant
Jan Hendrik Dronkers, Ministerie van Infrastructuur en Waterstaat
Koen Eekma, Gemeente Smallingerland
Abdessalam Essaghir, Ministerie van Economische Zaken
Ewout Görtz, Guberna
Ben Geurts, Ministerie van Infrastructuur en Waterstaat
Willem de Graaff, Provincie Noord-Brabant
Bernard ter Haar, NFLI
Michel Heijdra, Ministerie van Economische Zaken
Arne Heutink, Gemeente Rotterdam
Rene Idzenga, Ministerie van Financiën
Frank Janssen, voormalig Schiphol
Gerdine Keijzer-Baldé, Ministerie van Klimaat en Groene Groei
Jos Koffijberg, Galan Groep
Melvin Könings, Lysias advies
Eltjo Kugel, Provincie Noord-Brabant
Vishand Lachmansingh, Ministerie van Economische Zaken
Rutger van der Leeuw, Enexis
Mijntje Lückerath-Rovers, Tilburg University

Tjarda Molenaar, Nederlandse Verenging van Participatiemaatschappijen
Edwin Netjes, KplusV
Jos Nijhuis, Enexis
Jan Nooitgedagt, Invest-NL
Almar Otten, Gemeente Deventer
Esther Pijs, Ministerie van Klimaat en Groene Groei
Erik Schmieman, Ministerie van Infrastructuur en Waterstaat
Robin Smits, Ministerie van Infrastructuur en Waterstaat
Thijs Spijkers, Provincie Noord-Brabant
Barbara Solleveld, Ministerie van Financiën
Ruud Sondag, voormalig Schiphol
Dion van Steensel, HVC
Geoffrey Teuwen, Ministerie van Financiën
Koenraad Van Loo, SF-PIM
Wijnand Veeneman, TU Delft
John Voppen, ProRail
Jasper Wesseling, Ministerie van Financiën
Bart-Jan Westerhof, Ministerie van Infrastructuur en Waterstaat
Sjoerd Wijnsma, Arriva
Rinke Zonneveld, Invest-NL

Ambtelijke contactgroep
Lisan Grimberg, Ministerie van Financiën
Erzie de Jong, Ministerie van Economische Zaken
Mariska Kaptein, Ministerie van Infrastructuur en Waterstaat
Inge Koolen, Ministerie van Infrastructuur en Waterstaat
Inge van der Leij, Ministerie van Infrastructuur en Waterstaat
Wouter Pietersma, Ministerie van Infrastructuur en Waterstaat
Robert de Ruijter, Ministerie van Economische Zaken/Klimaat en Groene Groei
Inge Scholman, Ministerie van Financiën
Bart van der Westen, Ministerie van Infrastructuur en Waterstaat

Expertmeeting 29 oktober 2024
Marcel Boumans, Universiteit Utrecht
Bastiaan Overvest, voormalig CPB
Olivier Valk, A&O Shearman

Expertmeeting NG Infra 25 maart 2025
Wouter van den Akker, Alliander
Carolien van Hemel, Rijkswaterstaat
Thijs van Hittersum, Schiphol
Dirk Koppenol, NGinfra
Michiel Nijdam, Havenbedrijf Rotterdam
Loes Nijskens, NGinfra
Elisabeth van Opstall, NGinfra
Annemiek Reijngoud, ProRail
Ruth Sloot, NGinfra
Rik Thijssen, Vitens
Wijnand Veeneman, TU Delft/NGinfra
Jenne van der Velde, Rijkswaterstaat/NGinfra

Expertmeeting 9 april 2025

Paul de Bijl, Autoriteit Consument & Markt

Wimar Bolhuis, TNO Vector

Pieter Boot, o.a. lid van de expertisekring Energie van de Raad van State

Schrijvers essays

Pursey Heugens, Erasmus Universiteit Rotterdam

Jasper Sluijs, Toon Meelen & Tessa Dool, Universiteit Utrecht

Externe referenten

Laura van Geest & Johannes Hers, AFM

Niels Jak & Pim Huisman, VU

OVERZICHT PUBLICATIES

2025

Bouwen met toekomst: werken aan woningen van duurzame materialen. Juni 2025 (RIi 2025/03)

Samen naar beter: aanbevelingen voor het rijksbeleid voor het fysieke domein in Caribisch Nederland. Juni 2025 (2025/02)

Falen en opstaan: naar een doeltreffende aanpak van problemen in de leefomgeving. Mei 2025 (RIi 2025/01)

2024

Waardevol regeren: sturen op brede welvaart. Juli 2024 (RIi 2024/04)

Met recht balanceren: juridisering in de leefomgeving. Juni 2024 (RIi 2024/03)

Ruimtelijke ordening in een veranderend klimaat. Juni 2024 (RIi 2024/02)

Goed gefundeerd: advies om te komen tot een nationale aanpak van funderingsproblematiek. Februari 2024 (RIi 2024/01)

2023

Systeemfalen in het leefomgevingsbeleid: een probleemverkenning. December 2023 (Rli 2023/08)

De uitvoering aan zet: omgaan met belemmeringen bij de uitvoering van beleid voor de fysieke leefomgeving. December 2023 (Rli 2023/07)

Weg van de wegwerpmaatschappij. November 2023 (Rli 2023/05)

Samen werken: kiezen voor toekomstbestendige bedrijventerreinen. Oktober 2023 (Rli 2023/04)

Goed water goed geregeld. Mei 2023 (Rli 2023/02)

Elke regio telt! Een nieuwe aanpak van verschillen tussen regio's. Maart 2023 (Rli 2023/01)

2022

Financiering in transitie: naar een actieve rol van de financiële sector in een duurzame economie. December 2022 (Rli 2022/05)

Towards a sustainable food system: a position paper on the framework law. December 2022 (Rli/EEAC)

Splijtstof?: Besluiten over kernenergie vanuit waarden. September 2022 (Rli 2022/04)

Onderdak bieden: sturen op prestaties van woningcorporaties. Mei 2022 (Rli 2022/03)

Natuurinclusief Nederland: natuur overal en voor iedereen. Maart 2022 (Rli 2022/01)

2021

Boeren met toekomst. December 2021 (Rli 2021/06)

Geef richting, maak ruimte! November 2021 (Rli 2021/05)

Investeren in duurzame groei. Oktober 2021 (Rli 2021/04)

Naar een integraal bereikbaarheidsbeleid. Februari 2021 (Rli 2021/03)

Digitaal duurzaam. Februari 2021 (Rli 2021/02)

Waterstof: de ontbrekende schakel. Januari 2021 (Rli 2021/01)

2020

Toegang tot de Stad: hoe publieke voorzieningen, wonen en vervoer de sleutel voor burgers vormen. September 2020 (Rli 2020/06)

Stop bodemdaling in veenweidegebieden: het Groene Hart als voorbeeld. September 2020 (Rli 2020/05)

Groen uit de crisis. Juli 2020 (RIi 2020/04)

Verzet de wissel: naar beter internationaal reizigersvervoer per trein.
Juli 2020 (RIi 2020/03)

De bodem bereikt?! Juni 2020 (RIi 2020/02)

Greep op gevaarlijke stoffen. Februari 2020 (RIi 2020/01)

Colofon

Tekstredactie
Saskia van As, Tekstkantoor Van As, Amsterdam

Infographics
Frédérik Ruys, Vizualism, Utrecht (pagina 19, 23, 36, 56, 65)

Fotoverantwoording
Cover: Marco Hoope / ANP / Hollandse Hoogte / MediaTV
Pagina 5: Aerovista luchtfotografie / ANP / Hollandse Hoogte
Pagina 11: Robin Utrecht / ANP / Hollandse Hoogte
Pagina 15: Bert Beelen / Hollandse Hoogte
Pagina 21: Berlinda van Dam / Hollandse Hoogte
Pagina 35: Sabine Joosten / ANP / Hollandse Hoogte
Pagina 54: Robin Utrecht / ANP

Grafisch ontwerp
Jenneke Drupsteen Grafische vormgeving, Den Haag

Publicatie Rli 2025/04
Oktober 2025

Vertaling
Dit advies is vertaald in het Engels en te downloaden via http://en.rli.nl

Bronvermelding
Raad voor de leefomgeving en infrastructuur (2025). Deelnemen zonder dogma's: werken aan leefomgevingsvraagstukken met overheidsdeelnemingen. Den Haag.

ISBN 978-90-834697-8-2
NUR740