

Meer staatsdeelnemingen verkocht dan verworven

Laurens Cazander

Deelnemingen in het kapitaal van Nederlandse ondernemingen en internationale instellingen vormen een belangrijk deel van het vermogen van de Staat. Het beleid van verantwoord privatiseren heeft geleid tot de verkoop van meerdere deelnemingen. Eind 2006 had het Rijk voor het eerst sinds vele jaren geen beursgenoteerde aandelen in portefeuille. Door de verwerving van enkele nieuwe deelnemingen en de gunstige economische omstandigheden is de marktwaarde van de resterende financiële activa de laatste jaren vrijwel overeind gebleven. Het gevoerde deelnemingenbeleid heeft vooral in 2006 bijgedragen aan een afname van de staatsschuld.

Inleiding

De rijksoverheid bezit participaties in het kapitaal van diverse Nederlandse ondernemingen en een aantal internationale instellingen. Eind 2006 bedroeg de balanswaarde van deze deelnemingen 36,6 miljard euro. In de afgelopen jaren heeft de Staat veel van zijn deelnemingen afgestoten en is slechts enkele nieuwe participaties aangegaan. De rijksoverheid stimuleert privatisering, maar wil wel sterk aanwezig zijn op terreinen waar marktwerking alleen geen gewenste uitkomst biedt.

Na een beknopte presentatie van de balans van de Staat wordt in dit artikel eerst ingegaan op de inhoud van de portefeuille staatsdeelnemingen. Vervolgens komen het deelnemingenbeleid en de belangrijkste cijfermatige ontwikkelingen aan de orde. Tot slot wordt gekeken naar het effect

van de transacties in deelnemingen op de stand van de staatsschuld.

Deelnemingen op de Staatsbalans

De Staatsbalans is een overzicht van de activa (de bezittingen) en de passiva (de schulden) van het Rijk. De waardering van de balansposten is conform Europese regelgeving tegen de marktwaarde en de peildatum is eind december. Het saldo van activa en passiva wordt het staatsvermogen genoemd. Eind 2006 had de Staat een negatief vermogen van 40,6 miljard euro.

De aandelen en overige deelnemingen vormen bijna de helft van de financiële bezittingen. In tabel 1 staan de balansposten schematisch weergegeven.

In de toelichting op de staatsbalans wordt een onderscheid gemaakt tussen enerzijds deelnemingen in Nederlandse ondernemingen en anderzijds deelnemingen in internationale instellingen. Eind vorig jaar had de Staat deelnemingen in ruim dertig vennootschappen en in negen organisaties voor ontwikkelingssamenwerking.

De staatsbelangen in ondernemingen kunnen worden gerubriceerd naar de hoogte van het relatieve belang (de mate van zeggenschap) en naar de economische sector waarin de ondernemingen actief zijn. De Staat heeft een volledig belang (deelneming van honderd procent) in circa vijftien vennootschappen, waarvan De Nederlandsche Bank, de Nederlandse Gasunie en de NS Groep de meeste marktwaarde vertegenwoordigen. Deze drie namen geven meteen aan op welke terreinen de Staat in het bijzonder zeggenschap heeft: de financiële wereld, de energiesector

Tabel 1
Staatsbalans per eind december

	2005	2006		2005	2006
	mld euro			mld euro	
Niet-financiële activa	122,1	126,4	Financiële passiva	261,0	242,0
Winstrechten minerale reserves	49,7	51,7	Munten in omloop	0,6	0,6
Materiële activa (wegen, gebouwen, terreinen)	72,4	74,7	Kortlopende effecten (schatkistpapier)	17,9	13,8
			Langlopende effecten (obligaties)	214,2	200,5
Financiële activa	78,2	75,0	Langlopende leningen	2,0	1,7
Chartale en girale betaalmiddelen	6,0	0,4	Handelskredieten en transitorische posten	26,2	25,3
Langlopende leningen (vooral studievoorschotten)	14,6	15,8			
Aandelen en overige deelnemingen	38,4	36,6			
Handelskredieten en transitorische posten	19,1	22,3	Staatsvermogen	-60,7	-40,6

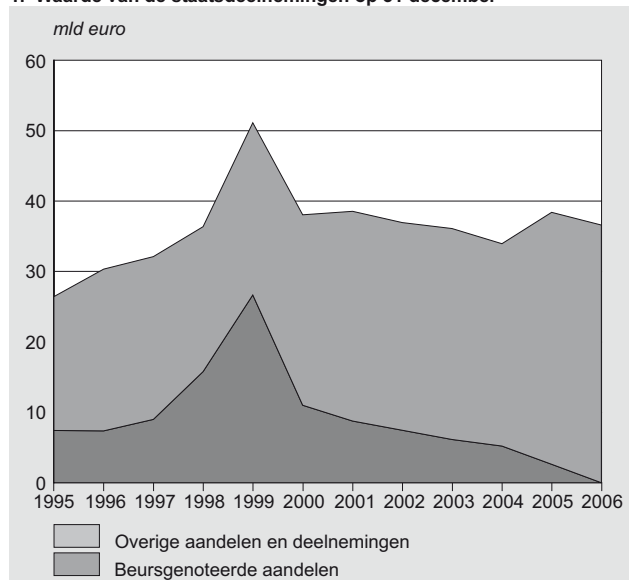
Bron: Ministerie van Financiën, bewerkt door het CBS.

en het openbaar vervoer. De omvang van de deelnemingen in de overige vennootschappen varieert van één tot bijna honderd procent.

De deelnemingen in internationale instellingen zijn aangegaan en worden beheerd op grond van ontwikkelingssamenwerking. Het gaat om een negental financiële instellingen, waarvan de Europese Investeringsbank en de Internationale Bank voor Herstel en Ontwikkeling de belangrijkste zijn. Deze internationale deelnemingen worden in de literatuur veelal niet tot de staatsdeelnemingen gerekend. Nederland kan hierin immers geen zelfstandig beleid voeren.

De deelnemingen in Nederlandse ondernemingen worden in de statistiek gewoonlijk opgedeeld in twee groepen: de beursgenoteerde aandelen (van oorspronkelijke staatsbedrijven) en de overige aandelen en deelnemingen. Dit onderscheid is tegenwoordig minder belangrijk omdat de Staat voor het eerst sinds vele jaren geen beursfondsen meer in portefeuille heeft. De dynamiek binnen de portefeuille staatsdeelnemingen blijkt uit het feit dat er de laatste jaren bijna elk kwartaal wel transacties (verkoop en/of aankoop) plaatsvonden.

1. Waarde van de staatsdeelnemingen op 31 december



Het deelnemingenbeleid

Het beleid ten aanzien van de deelnemingen in Nederlandse ondernemingen staat sinds medio jaren tachtig van de vorige eeuw in het teken van privatisering. Centraal in het beleid staat het afstoten van bestaande deelnemingen als dat, rekening houdend met publieke en zakelijke belangen, haalbaar is. Het aangaan van nieuwe deelnemingen is in beginsel tijdelijk en moet een goed omschreven maatschappelijk belang dienen.

De zakelijkheid blijkt uit het streven naar een optimaal financieel resultaat, waarbij ook rekening wordt gehouden met de schulddispositie. Risicodragend beleggen wordt niet gezien als een overheidstaak en steun aan (noodlijdende) bedrijven is door Europese wetgeving taboe verklaard. De literatuur noemt diverse specifieke redenen voor het ver-

werven en verkopen van deelnemingen door de overheid. Hieronder volgen vijf voorbeelden van, veelal recent, gevoerd rijksbeleid.

Start van privatiseringstraject

Het onderbrengen van bestaande activiteiten in een nieuwe vennootschap, waarin de Staat in eerste instantie nog volledig participeert, is een stap richting de definitieve afstoting van activiteiten naar private partijen. De periode tussen de verzelfstandiging in een NV en de uiteindelijke privatisering is nodig om de onderneming bedrijfsmatig in te richten, zodat deze geschikt wordt voor het functioneren in een marktomgeving. Zo is het voormalige staatsbedrijf PTT na een periode van jaren nu geheel geprivatiseerd. Een ander voorbeeld van een afgerond privatiseringstraject is het Rijkscomputercentrum, dat omgevormd is tot het marktbedrijf PinkRoccade.

Ontwikkeling van projecten

Zeer grote infrastructurele bouwplannen kunnen om redenen van doelmatigheid, zoals projectleiding en financiering, worden ondergebracht in een aparte vennootschap waarin het Rijk en mogelijk andere overheden participeren. Een voorbeeld hiervan is de NV Westerscheldetunnel. In deze vennootschap heeft ook de provincie Zeeland een deelneming. Nadat de nieuwbouw is afgerond kan een en ander eventueel worden afgestoten naar marktpartijen.

Initiëren van marktactiviteiten

In bepaalde gevallen komen gewenste economische ontwikkelingen niet op gang als de rijksoverheid hiertoe geen eerste aanzet geeft. Zo heeft de Staat een meerderheidsbelang in enkele maatschappijen voor regionale ontwikkeling, zoals de Noordelijke Ontwikkelingsmaatschappij.

Uitvoering van beleid

In het verre verleden is de Staat voor de uitvoering van specifiek beleid een aantal deelnemingen in vennootschappen aangegaan. Voorbeelden hiervan zijn De Nederlandsche Bank en de Nederlandse Financieringsmaatschappij voor Ontwikkelingslanden. Tegenwoordig is bij deze doelstelling de vorming van een zelfstandig bestuursorgaan (zbo) meer gebruikelijk.

Beheer van netwerken

Deze reden voor staatsdeelneming is het laatste decennium zeer voornaam geweest. Het stimuleren van samenwerking heeft er toe geleid dat meerdere marktpartijen dezelfde landelijke infrastructuur willen gebruiken. Hierdoor ontstond de behoefte aan een onafhankelijke beheerder van de unieke netwerken. De Staat heeft tegenwoordig een volledig belang in Tennet (netwerk voor elektriciteit) en Gasunie (transportsysteem voor gas).

De cijfermatige ontwikkelingen

Tabel 2 geeft voor elke groep van deelnemingen de balanswaarde per eind december. Tabel 3 bevat de saldi van de transacties in staatsdeelnemingen in het verslagjaar. Een negatief transactiebedrag betekent dat er meer belangen verkocht dan verworven zijn. Tabel 4 geeft de overige mutaties in de marktwaarde van de deelnemingen die in bezit zijn. Dit zijn de veranderingen die voortkomen uit de koersontwikkeling van de beursgenoteerde aandelen en de ontwikkeling van de marktwaarde, volgens een analyse van de jaarrekening, van de overige deelnemingen. De balanswaarde in een bepaald jaar wordt bepaald aan de hand van de balanswaarde in het voorgaande jaar en de transacties en overige mutaties in het betreffende jaar. Van de financiële rekening en balans van het Rijk zijn vanaf 1999 zowel kwartaal- als jaarcijfers beschikbaar.

Beursgenoteerde aandelen

In november 2006 verkocht de Staat het resterende belang in TNT. Twee maanden eerder werden al de laatste aandelen KPN van de hand gedaan. In de laatste vier jaar

heeft de verkoop van beursfondsen 9,9 miljard euro opgebracht. Naast de al genoemde bedrijven ging het om aandelen in KLM en PinkRoccade. De hoge overige mutaties in de waarde van deze groep van staatsdeelnemingen in 1999 en 2000 illustreren de sterke op- en neergang van de beurskoersen in die jaren. Ook in 2001 en 2002 was sprake van een negatieve koersontwikkeling, maar vanaf 2003 verbeterde het beursklimaat.

Overige deelnemingen in Nederlandse ondernemingen

De balanswaarde van de overige deelnemingen in Nederlandse ondernemingen is de laatste twee jaar opvallend sterk gegroeid. De toename was 7,9 miljard euro. De transacties bedroegen 2,2 miljard euro en de overige mutaties 5,7 miljard euro.

In 2005 kwam de Staat voor een bedrag van 2,8 miljard euro in het volledige bezit van het transportbedrijf van de in twee afzonderlijke bedrijven (handel en transport) gesplitste Gasunie. Het handelsbedrijf is grotendeels in eigendom van private bedrijven (Shell en Esso). De reden voor deze verwerving was dat een onafhankelijke netwerkbeheerder

Tabel 2
Balanswaarde van de staatsdeelnemingen op 31 december

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<i>mln euro</i>								
Beursgenoteerde aandelen	26 664	11 021	8 788	7 463	6 170	5 221	2 628	0
Overige deelnemingen in Nederlandse ondernemingen	23 580	26 181	28 922	28 535	29 116	27 920	34 935	35 791
Deelnemingen in internationale instellingen	878	835	845	955	825	802	848	814
Totaal	51 122	38 037	38 555	36 953	36 111	33 943	38 411	36 605

Tabel 3
Transacties in staatsdeelnemingen

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<i>mln euro</i>								
Beursgenoteerde aandelen	-127	-307	824	-14	-2 003	-1 285	-3 634	-2 929
Overige deelnemingen in Nederlandse ondernemingen	-1 111	74	1 008	-73	201	0	2 994	-784
Deelnemingen in internationale instellingen	25	9	9	9	8	10	8	5
Totaal	-1 213	-224	1 841	-78	-1 794	-1 275	-632	-3 708

Tabel 4
Overige mutaties in de waarde van de staatsdeelnemingen

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<i>mln euro</i>								
Beursgenoteerde aandelen	11 886	-15 336	-3 057	-1 311	710	336	1 041	301
Overige deelnemingen in Nederlandse ondernemingen	2 342	2 527	1 733	-314	380	-1 196	4 021	1 640
Deelnemingen in internationale instellingen	205	-52	1	101	-138	-33	38	-39
Totaal	14 433	-12 861	-1 323	-1 524	952	-893	5 100	1 902

een goede marktwerking en een veilige energievoorziening kan bevorderen. Bij de registratie van deze transactie werd het al bestaande belang van de Staat in de Gasunie fors opgewaardeerd, conform de nieuwe condities op de markt. In 2006 was, mede dankzij de gunstige economie, ook sprake van relatief hoge overige waardemutaties. De transacties met een opbrengst van 0,8 miljard euro bestonden uit de verkoop van enkele kleine deelnemingen en uit de ontvangst van superdividend vanuit twee grote deelnemingen (Bank Nederlandse Gemeenten en Ultra-Centrifuge Nederland). Superdividend is een uitkering aan de aandeelhouder van een deel van de bedrijfsreserves. Aangezien het hierbij om een onttrekking aan het vermogen gaat, wordt de ontvangst gezien als een verkooptransactie. De deelneming verliest door de uitkering namelijk aan marktwaarde.

Transacties in staatsdeelnemingen beïnvloeden de staatsschuld

De opbrengst van de verkoop van een staatsdeelneming wordt, na aftrek van de kosten van de transactie, aangewend voor aflossing van de staatsschuld. Deze schuld bestaat voornamelijk uit staatsobligaties en schatkistpapier. Op de Staatsbalans dalen zodoende zowel de financiële activa als de passiva. Verwerving van een deelneming heeft daarentegen een verhogend effect op de schuld. Indien meer is verkocht dan verworven vermindert dat op een directe wijze de staatsschuld.

Transacties in staatsdeelnemingen hebben ook indirect invloed op de financiën van het Rijk. Een afbouw van het bezit aan deelnemingen leidt namelijk op termijn tot minder rentelasten op de schuld maar ook tot een verlies aan dividendinkomsten.

De stand van de staatsschuld wordt normaliter weergegeven in nominale bedragen. Dit in tegenstelling tot de vermelding in marktwaarde op de balans. De wijze van waardering speelt vooral bij de (beursgenoteerde) obligaties

een rol van betekenis. Zo was eind vorig jaar de marktwaarde van de obligaties 200,5 miljard euro en de nominale waarde 196,1 miljard euro. De staatsschuld is de som van de nominale waarden van de obligaties, het schatkistpapier, de onderhands opgenomen langlopende leningen en de opgenomen kasgelden. Deze som bedroeg eind vorig jaar 211,6 miljard euro. Dit betekende een daling van 8,9 miljard euro ten opzichte van eind 2005. De aanzienlijke afname van de staatsschuld in 2006 komt deels doordat de opbrengst van de transacties in deelnemingen met 3,7 miljard euro fors hoger was dan in eerdere jaren. Het andere deel van de afname is in hoofdzaak te danken aan het in 2006 gerealiseerde overschot op de niet-financiële rekening.

De combinatie van een dalende nominale schuld en een relatief hoge groei van het bruto binnenlands product (bbp) heeft er in 2006 toe geleid dat de staatsschuld als percentage van het bbp fors is gedaald, en wel met 3,7 procentpunt tot minder dan veertig procent.

2. Staatsschuld, stand op 31 december

