Ministerie van Financiën

Evaluatie aandeelhouderschap Ultra-Centrifuge Nederland en Urenco

Datum 13 oktober 2026

Inhoud

Management samenvatting—3

1 Inleiding—4

2 Over UCN en Urenco—6
2.1 Profiel onderneming en activiteiten—6
2.1.1 Geschiedenis van UCN—6
2.1.2 Geschiedenis van Urenco—7
2.1.3 Urenco Nederland—7
2.2 Marktomgeving—8
2.3 Kerncijfers en financiële positie—9
2.3.1 Financiële kerncijfers—9
2.3.2 Bedrijfsspecifieke kencijfers—9
2.4 Governance—10
2.4.1 UCN—11
2.4.2 Urenco—11
2.4.3 Publiekrechtelijk toezicht—11
2.5 Kernenergie in Nederland, Duitsland en het Verenigd Koninkrijk—13
2.5.1 Kernenergie in Nederland—13
2.5.2 Kernenergie in Duitsland—13
2.5.3 Kernenergie in het Verenigd Koninkrijk—14

3 Maatschappelijk en publiek belang—15
3.1 Ontwikkelingen van maatschappelijke belangen—15
3.1.1 Oorspronkelijke maatschappelijke belangen—15
3.1.2 Recente en aanvullende maatschappelijke belangen—15
3.2 Noodzaak van overheidsinterventie—16
3.2.1 Marktfalen: Ontbreken prikkels—16
3.2.2 Marktfalen: Oligopolie en marktmacht—17
3.2.3 Bedrijfsspecifieke factoren—17
3.3 Publieke belangen—17

4 Alternatieve beleidsinstrumenten—19
4.1 Juridisch kader en instrumentarium—19
4.1.1 Internationale verdragen—19
4.1.2 Wetsvoorstel Uitvoeringswet Verdrag van Almelo 2013 - 2017—19
4.1.3 Toezichthouder Autoriteit Nucleaire Veiligheid en stralingsbescherming (ANVS)—19
4.1.4 Toepassingsbereik Wet Vifo—20
4.2 Wet- en regelgeving volstaat niet (langer)—20
4.3 Waarom aanvullende instrumenten wenselijk zijn—21
4.4 Conclusie—22

5 Geschiktheid van een vennootschap—23
5.1 Afgebakende dienst—23
5.2 Voldoende rendement—23
5.3 Zelfstandige financiering—23
5.4 Conclusie—24

6 Toegevoegde waarde aandeelhouderschap—25
6.1 UCN—25

6.1.1 Doeltreffendheid—25
6.1.1.1 Formeel rechtssubject in internationale structuur—25
6.1.1.2 Verhouding UCN, Urenco en de staat—25
6.1.1.3 Modernisering van governance—25
6.1.2 Rechtmatigheid, doelmatigheid, uitvoerbaarheid en proportionaliteit—26
6.2 Urenco—27
6.2.1 Doeltreffendheid—27
6.2.2 Rechtmatigheid, doelmatigheid, uitvoerbaarheid en proportionaliteit—28

7 Omvang van aandelenbelang en invulling van het aandeelhouderschap—30
7.1 Omvang van aandelenbelang—30
7.1.1 Noodzaak van meerderheid publiek aandeelhouderschap en meerwaarde van pariteit—30
7.1.2 Risico van toetreding private investeerders—30
7.2 Invulling van het aandeelhouderschap—31

8 Conclusie—32

9 Bijlage 1 – Overzicht gesproken stakeholders—33

Management samenvatting

Deze evaluatie onderzoekt of het aandeelhouderschap van de Nederlandse staat in Ultra-Centrifuge Nederland N.V. (UCN) en Urenco Ltd. (Urenco) anno 2026 nog steeds noodzakelijk en van toegevoegde waarde is. UCN is volledig in handen van de staat en houdt namens Nederland een derde van de aandelen in Urenco. De andere aandelen worden gehouden door het Verenigd Koninkrijk en twee Duitse energiebedrijven.

Urenco is wereldwijd toonaangevend in de verrijking van uranium voor de civiele kernenergiesector en de productie van stabiele isotopen voor medische en industriële toepassingen.

Het strategische belang van Urenco is de laatste jaren toegenomen, onder meer door internationale spanningen, de afbouw van Russische afhankelijkheden en de toenemende vraag naar nucleaire brandstof voor kerncentrales. Hierdoor zijn naast de klassieke belangen van non-proliferatie en nucleaire veiligheid ook voorzieningszekerheid, behoud van hoogwaardige technologie en nationale veiligheid nadrukkelijker publieke belangen geworden.

Uit de evaluatie blijkt dat wet- en regelgeving deze publieke belangen niet volledig zelfstandig kunnen borgen, met name ten aanzien van de bescherming tegen ongewenste veranderingen in eigendom, strategische koerswijzigingen en het behoud van cruciale technologische kennis. Risico’s en uitdagingen in de sector waarin Urenco opereert zijn vaak moeilijk vooraf in regels te vatten (“niet-contracteerbare” risico’s), waardoor een meer flexibele overheidsrol nodig is.

Het aandeelhouderschap zorgt voor een structurele informatiepositie en stem aan de bestuurstafel via de benoeming van niet-uitvoerende bestuurders in Urenco. Deze benoemingsrechten zijn essentieel om in te spelen op maatschappelijke, veiligheids- en leveringsrisico’s. De governance-structuur via UCN biedt hierbij stabiliteit en efficiëntie. Urenco is financieel gezond, heeft een grote orderportefeuille en kan zelfstandig investeren, wat het aandeelhouderschap doelmatig en robuust maakt.

Alternatieven, zoals volledige borging via wet- en regelgeving, zijn momenteel onvoldoende in staat de publieke belangen te beschermen. Uit de evaluatie is gebleken dat het aandeelhouderschap bovendien rechtmatig, doelmatig, doeltreffend, uitvoerbaar en proportioneel is ingericht.

Op basis van de evaluatie blijft het staatsaandeelhouderschap in UCN en Urenco noodzakelijk en van toegevoegde waarde voor de borging van Nederlandse publieke belangen in deze cruciale sector en onderneming. Structurele aanpassing van het aandeelhouderschap is op dit moment niet nodig, tenzij de internationale of technologische context wezenlijk verandert.

1 Inleiding

Deze evaluatie heeft betrekking op het aandeelhouderschap van de staat in Ultra-Centrifuge Nederland N.V. (UCN) en Urenco Ltd. (Urenco). Via UCN is de staat indirect aandeelhouder in Urenco. De andere aandeelhouders in Urenco zijn, ook via houdstermaatschappijen, het Verenigd Koninkrijk en de twee Duitse energiebedrijven RWE en E.ON. Urenco is een internationaal bedrijf dat zich richt op de verrijking van uranium voor de civiele nucleaire sector en op de productie van stabiele isotopen voor medische en technologische toepassingen. Het aandeelhouderschap in UCN kent een lange historie en is ingebed in een context van Europese samenwerking en internationale verdragen die de nadruk leggen op non-proliferatie, nucleaire veiligheid en in mindere mate voorzieningszekerheid.

De afgelopen jaren is het strategische belang van Urenco, en daarmee van het Nederlandse aandeelhouderschap in UCN, verder toegenomen. Geopolitieke ontwikkelingen, zoals de veranderende relatie met Rusland, de internationale energietransitie en de toenemende noodzaak tot strategische autonomie, hebben geleid tot een bredere en meer complexe afweging van de publieke belangen. Daarbij zijn niet alleen de klassieke belangen van non-proliferatie en veiligheid leidend, maar spelen ook Europese en nationale voorzieningszekerheid, het behoud van hoogwaardige technologie en nationale veiligheid een steeds grotere rol.

In deze evaluatie staat de vraag centraal of het aandeelhouderschap in UCN en Urenco nog steeds de beste en meest proportionele manier is om de publieke belangen te borgen. Daarnaast wordt bezien of het aandeelhouderschap in de huidige vorm waarde toevoegt en welke alternatieven denkbaar zijn. Hierbij wordt rekening gehouden met de veranderende juridische, bestuurlijke en internationale context, de effectiviteit van bestaande wet- en regelgeving en de rol van UCN als houdstermaatschappij in relatie tot Urenco.

Bij de totstandkoming van deze evaluatie is de werkwijze uit het Handboek evalueren deelnemingen[1] gevolgd. Het ministerie van Financiën heeft ervoor gekozen om de evaluatie zelf uit te voeren, aangezien de benodigde kennis en capaciteit beschikbaar was. Er is gebruik gemaakt van parlementaire stukken, analyse van publiek beschikbare documentatie zoals jaarverslagen, interne stukken van het ministerie van Financiën, en gesprekken met relevante stakeholders.[2] De beleidsverantwoordelijke ministeries van Economische Zaken en Klimaat en van Buitenlandse Zaken zijn voor deze evaluatie uitgebreid geconsulteerd. UCN en Urenco zijn op verschillende momenten betrokken geweest bij de evaluatie. Zo is met UCN en Urenco gesproken over de toegevoegde waarde van het aandeelhouderschap en is er een controle op feitelijke onjuistheden gedaan. Ook is de evaluatie op volledigheid en juistheid getoetst door verschillende interne afdelingen van het ministerie van Financiën, het ministerie van Economische Zaken en Klimaat, het ministerie van Buitenlandse Zaken en door onafhankelijke externe experts. Lucia van Geuns (The Hague Centre of Strategic Studies) en Jan van den Heuvel (voormalig directeur Autoriteit Nucleaire Veiligheid en Stralingsbescherming) hebben gedurende de evaluatie zitting genomen in de begeleidingscommissie als onafhankelijk externe experts. Op deze manier is getracht de onafhankelijkheid van deze evaluatie te borgen.

[1] Handboeken staatsdeelnemingen | Rapport | Rijksoverheid.nl.
[2] Bijlage 1 bevat een overzicht van gesproken stakeholders.

De uitkomsten van de evaluatie vormen een basis voor beleidsmatige keuzes over de inrichting van het aandeelhouderschap en zijn bedoeld om, in het licht van de actuele en toekomstige uitdagingen, richting te geven aan de positie van de staat als aandeelhouder van UCN en Urenco.

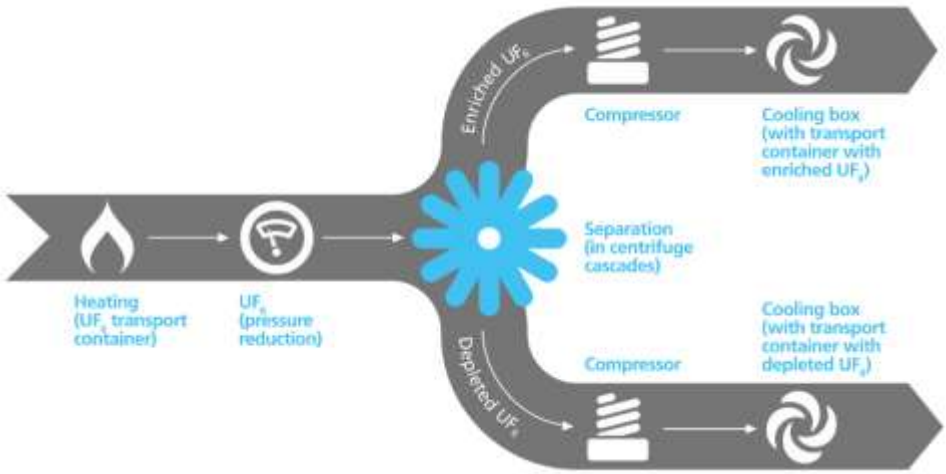
2 Over UCN en Urenco

2.1 Profiel onderneming en activiteiten

Urenco is ruim vijftig jaar actief en is een cruciale schakel voor de levering van laagverrijkt uranium (*LEU*), dat wereldwijd wordt ingezet als brandstof voor kerncentrales. Daarnaast heeft Urenco een groeiend portfolio op het gebied van laagverrijkt uranium plus (*LEU+*) en hooggehalte laagverrijkt uranium (*HALEU*) voor de nieuwste generaties kleine en geavanceerde reactoren (*small modular reactors* en *advanced modular reactors*). Ook heeft Urenco een leidende rol op het gebied van stabiele isotopenproductie voor de medische sector en heeft het toonaangevende R&D-activiteiten in samenwerking met onder andere TU Delft, University of Cambridge, King's College London en University of Manchester. Urenco heeft operationele verrijkingsvestigingen op vier locaties: Almelo (NL), Gronau (DE), Capenhurst (VK) en Eunice (VS).

2.1.1 Geschiedenis van UCN

In de jaren 50 werd in Nederland onderzoek gedaan naar uraniumverrijking en in het bijzonder naar ultracentrifugetechnologie. Onder uraniumverrijking verstaat men het scheiden van de twee belangrijkste isotopen van uranium: uranium-238 (U-238) en uranium-235 (U-235). Van deze twee is alleen isotoop U-235 splijtbaar. Om uranium te gebruiken als brandstof voor kerncentrales moet de concentratie van U-235 worden verhoogd. De ultracentrifugetechniek maakt gebruik van het kleine massaverschil tussen de isotopen. Voor de verrijking van uranium wordt het uranium door binding aan fluor gasvormig gemaakt, uraniumhexafluoride (UF6). Het gasvormige UF6 wordt in een snel roterende centrifuge gebracht. Door de zeer hoge rotatiesnelheid ontstaan centrifugale krachten: de zwaardere U-238-isotopen bewegen daarbij meer naar de buitenkant van de centrifuge, terwijl de lichtere U-235-isotopen zich meer concentreren aan de binnenkant. Via een tapsysteem kan het gas met een relatief verhoogd U-235-gehalte ('verrijkt uranium') worden afgenomen. Figuur 1 geeft een visueel overzicht van uraniumverrijking via ultracentrifugetechnologie.



Figuur 1 Uraniumverrijkingsproces via ultracentrifuge, bron: Urenco.com

In dezelfde periode werd in Duitsland eveneens ultracentrifugetechnologie ontwikkeld. Rond 1965 begonnen Nederland en Duitsland samen te werken. Een technologische doorbraak in 1967 leidde tot interesse van het Nederlandse bedrijfsleven, waarna in 1969 UCN werd opgericht. DSM, Philips en Shell namen elk voor 10% deel en Rijn-Schelde-Verolme en VMF[3] elk voor 7,5%. De Nederlandse staat nam een belang van 55%. Het doel was om de publiek belangen van ontwikkeling van de technologie, non-proliferatie en nucleaire veiligheid te borgen.[4]

De aankondiging van de bouw van een proeffabriek in 1968 leidde tot interesse van het Verenigd Koninkrijk, dat soortgelijke plannen had. Nederland, Duitsland en het Verenigd Koninkrijk besloten de handen ineen te slaan op het gebied van uraniumverrijking. De drie landen sloten in 1970 het Verdrag van Almelo en verplichtten zich om de verdere ontwikkeling van ultracentrifugetechnologie gezamenlijk te stimuleren en als één bedrijf naar buiten te treden: Urenco (afkorting voor Uranium Enrichment Company). Andere landen, zoals de Verenigde Staten en Frankrijk, werkten destijds met gasdiffusie als technologie voor verrijking van uranium.

In 1976 gaven de Nederlandse private aandeelhouders te kennen niet langer in uraniumverrijking te willen investeren. Omdat de Nederlandse staat wel bleef investeren, verwaterde het belang van de private aandeelhouders. In 2009 zijn de private aandeelhouders volledig uitgekocht[5] en sindsdien is enkel nog de staat aandeelhouder in UCN.

2.1.2 Geschiedenis van Urenco

In 1993 werd besloten tot een volledige fusie van de Britse, Duitse en Nederlandse ultracentrifugeondernemingen tot Urenco Ltd. UCN verkreeg een derde van de aandelen in Urenco namens de Nederlandse aandeelhouders. De Britse regering verkreeg via de houdstermaatschappij Enrichment Investments Limited ook een derde van de aandelen en in Duitsland werd het aandeelhouderschap ondergebracht bij de Duitse houdstermaatschappij URANIT, waarvan RWE Power AG en EON Kernkraft GmbH momenteel de aandeelhouders zijn.

In 2003 besloten de aandeelhouders en de onderneming de verrijkingsactiviteiten en de productie van technologie te splitsen in twee ondernemingen. Urenco behield de verrijkingsactiviteiten. Voor de productie van de technologie werd dochteronderneming Enrichment Technology Company (ETC) opgericht. Urenco behield 50% van de aandelen en het Franse Areva (huidig Orano) heeft bij de oprichting van ETC een belang 50% in de onderneming genomen. Hiermee konden de Franse uraniumverrijkingsactiviteiten overstappen van gasdiffusie naar ultracentrifuge. ETC levert niet aan derden buiten dit aandeelhoudersverband.

2.1.3 Urenco Nederland

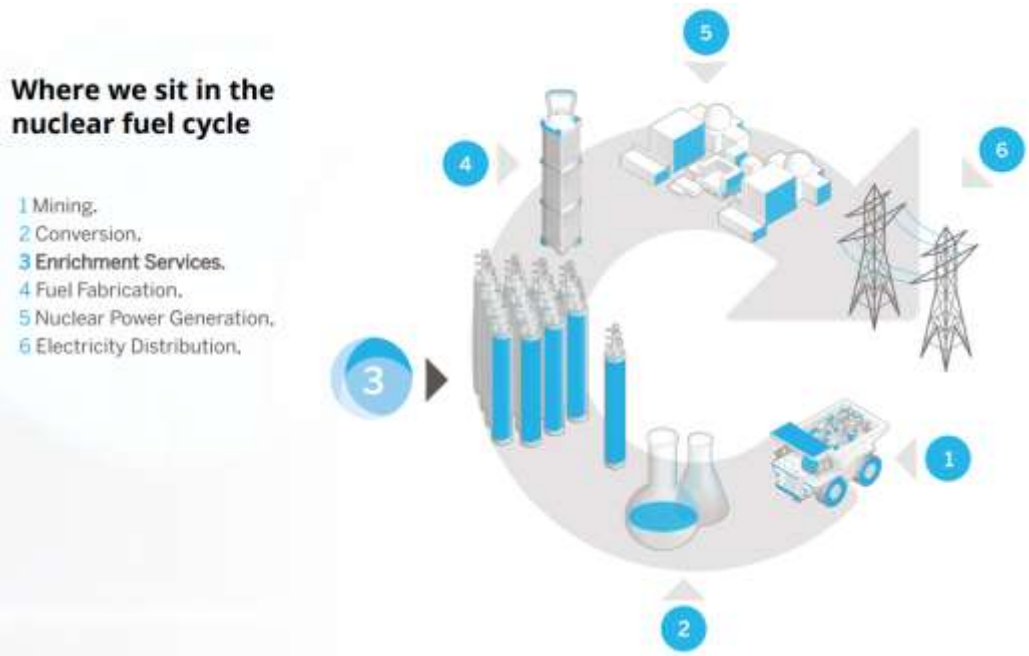
Urenco Nederland is gevestigd in Almelo, waar het sinds 1973 actieve verrijkingsinstallaties heeft. Op dit moment werken ruim 450 medewerkers bij Urenco Nederland. Urenco Nederland is binnen Urenco Ltd. het meest kostenefficiënt op het gebied van uraniumverrijking en verrijkt ook het meeste uranium van alle vestigingen. Daarnaast wordt in Almelo de ultracentrifugetechniek toegepast voor de productie van stabiele isotopen voor medische, industriële en

[3] VMF is de voorloper van Stork.
[4] Kamerstukken II, 1974-1975, 13 122, nr. 1-2.
[5] Kamerstukken II, 2009-2010, 28 165 nr. 103.

onderzoeksdoeleinden. Met deze isotopen worden jaarlijks twee miljoen patiënten behandeld. Net als Urenco Nederland is ook ETC Nederland in Almelo gevestigd.

2.2 Marktomgeving

Figuur 2 geeft inzicht in de positie van Urenco in de keten van nucleaire brandstof.



Figuur 2 Keten nucleaire brandstof productie, bron: Urenco annual report 2025

De markt waar Urenco op opereert, karakteriseert zich als oligopolie. Het is een dynamische en strategisch gevoelige wereldmarkt, waarop een beperkt aantal aanbieders wereldwijd met Urenco concurreert, waaronder het Russische Rosatom en het Franse Orano. De huidige commerciële markt voor uraniumverrijkingen gebruikt alleen centrifugetechnologie. Andere bedrijven die opereerden op basis van gasdiffusietechnologie zijn failliet gegaan en van de markt verdwenen omdat deze technologie (veel) minder efficiënt was. De Amerikaanse overheid heeft in januari 2026 een subsidie van in totaal $ 2,7 miljard toegekend aan concurrenten van Urenco om concurrentie op gebied van uraniumverrijking op Amerikaans grondgebied te stimuleren. Daarnaast heeft de Amerikaanse overheid ook $ 28 miljoen subsidie verleend om de ontwikkeling van nieuwe verrijkingstechnologie met gebruik van lasertechnologie te stimuleren.

Zoals in Figuur 2 weergegeven, verricht Urenco slechts één specifieke stap in de nucleaire keten. Klanten dienen zelf uranium te (laten) converteren naar UF6 en aan te leveren . Dit maakt Urenco (en haar klanten) afhankelijk van toeleveranciers. Verstoringen in deze keten, bijvoorbeeld door geopolitieke ontwikkelingen, kunnen grote gevolgen hebben voor de activiteiten van Urenco.

Urenco's marktaandeel lag in 2024 mondiaal op 29% van de commerciële verrijkingscapaciteit.[6] De capaciteit van uraniumverrijking wordt gemeten in de eenheid SWU (Seperative Work Unit). SWU is de standaardmaat voor de inspanning

[6] Euratom Supply Agency Annual Report 2024.

die nodig is om U235 en U238 te scheiden. De onderneming beschikte in 2025 over een capaciteit van 17,2 miljoen SWU per jaar. Urenco telt meer dan vijftig klanten in twintig landen en is goed voor de brandstofvoorziening van een groot deel van de kerncentrales binnen Europa, Noord-Amerika en in mindere mate Azië. De orderportefeuille is groot: per eind 2025 bedroeg het orderboek €21,3 miljard en lopen contracten tot ver voorbij 2040.

2.3 Kerncijfers en financiële positie

In deze paragraaf wordt een overzicht gegeven van de belangrijkste financiële en bedrijfsspecifieke kerncijfers van Urenco over de afgelopen jaren. Hiermee wordt inzicht geboden in de financiële gezondheid, omvang en prestaties van de onderneming.

2.3.1 Financiële kerncijfers

In tabel 1 zijn de belangrijkste financiële kerncijfers van Urenco weergegeven voor de periode 2021 tot en met 2025. Urenco rapporteert haar cijfers in euro's, op geconsolideerd groepsniveau.

Tabel 1 – Financiële kerncijfers Urenco (2021-2025)

(€ mln.)	2025	2024	2023	2022	2021
Omzet	2.096	1.877	1.922	1.716	1.669
EBITDA	804	728	887	825	971
Nettoresultaat	249	180	270	285	365
Dividend	300	300	300	300	300
Balanstotaal	9.303	9.025	8.746	8.299	6.796
Eigen vermogen	2.704	2.958	2.969	2.973	2.098
Solvabiliteitsratio (%)	29%	33%	34%	36%	31%
Netto kaspositie	845	893	1.032	627	-12
FFO/Total Adjusted Debt (in %)	28%	24%	44%	31%	36%
Investeringen (CAPEX)	617	471	282	184	142
Werknemers, gemiddeld fte	2.626	2.550	1.983	1.746	1.658

De financiële kerncijfers van Urenco laten zien dat de onderneming structureel opereert vanuit een solide financiële basis. Over de afgelopen jaren heeft Urenco een gestaag groeiende omzet en een positief bedrijfsresultaat gerealiseerd. Urenco kan zelfstandig investeringen blijven doen in zowel onderhoud als uitbreiding van productiemiddelen, ondanks schommelingen in afzetvolumes en marktomstandigheden. De onderneming heeft een gezonde kaspositie en een solide solvabiliteitsratio, passend bij de langjarige verplichtingen en het kapitaalintensieve karakter van de onderneming.

De afgelopen jaren werd consequent een dividend van €300 miljoen per jaar uitgekeerd. Hiervan ontving de Nederlandse staat een derde. In de afgelopen vier jaar werd meer dividend uitgekeerd dan het nettoresultaat. Hoewel dit ongebruikelijk is voor staatsdeelnemingen, is dit het resultaat van afspraken tussen de publieke en private aandeelhouders. Het vaste uitkeringsniveau is vastgesteld om te voorzien in een voorspelbare en stabiele dividendstroom voor de aandeelhouders terwijl de onderneming in staat is geweest om haar investeringen te blijven doen.

2.3.2 Bedrijfsspecifieke kencijfers

Tabel 2 geeft de ontwikkeling weer van een aantal bedrijfsspecifieke kencijfers van Urenco over de periode 2020 tot en met 2024. De gekozen indicatoren geven inzicht in de operationele prestaties en maatschappelijke relevantie van Urenco.

Tabel 2 – Bedrijfsspecifieke kencijfers Urenco (2021-2025)

	2025	**2024**	**2023**	**2022**	**2021**
Geproduceerde verrijkte uranium (mln SWU)	17,2	17,3	17,6	17,9	18,1
Orderportefeuille (€ mrd)	21,3	18,7	14,7	10,8	8,7
Stabiele isotopen (aantal patiëntbehandelingen, mln)	~2,5	~2	~2	~2	~2

De geproduceerde hoeveelheid verrijkt uranium schommelt de laatste jaren rond de 17 à 18 miljoen SW/a[7]. In 2025 bedroeg het productievolume 17,2 miljoen SWU, iets lager dan het voorgaande jaar. Urenco investeert momenteel actief in de uitbreiding en vernieuwing van capaciteiten, met onder andere nieuwe centrifugecascades in Almelo, Gronau en Eunice, om in de komende jaren aan de groeiende vraag van bestaande en nieuwe afnemers te kunnen blijven voldoen. De verwachting is dan ook dat het aantal geproduceerde SWU dan ook zal groeien.

De omvang van de orderportefeuille is in de afgelopen jaren sterk toegenomen. In 2025 steeg het orderboek naar €21,3 miljard, een forse groei ten opzichte van 2023, toen de orderportefeuille €14,7 miljard bedroeg. Deze groei weerspiegelt het toenemende belang van energiezekerheid, de afbouw van Russische afhankelijkheden en de wereldwijde herwaardering van nucleaire energie als betrouwbare bron van CO2-arme elektriciteit. De Verenigde Staten hebben ook een verbod op Russisch verrijkt uranium ingevoerd. Urenco is een van de weinige alternatieven. De toegenomen orderportefeuille betekent dat Urenco voor de komende decennia verzekerd is van stabiele inkomstenstromen. Daarmee genereert Urenco inkomen om te kunnen innoveren, verder uit te breiden, hoogwaardige werkgelegenheid te bieden op haar productielocaties en tegelijkertijd dividend uit te keren.

De productie van stabiele isotopen is de afgelopen jaren eveneens gestegen. In 2025 was de productie van Urenco Isotopes goed voor de behandeling van meer dan twee miljoen patiënten wereldwijd, vooral op het gebied van medische diagnostiek en therapie. Naast de bijdrage aan de gezondheidszorg, voorziet de onderneming met haar stabiele isotopen ook in de groeiende vraag uit de hightechsectoren bijvoorbeeld voor halfgeleiders en kwantumtechnologie. Urenco heeft in 2024 haar activiteiten op het gebied van isotopen verder onder één paraplu gebracht, waardoor nog gerichter kan worden ingespeeld op marktvraag en innovatie.

Samenvattend laten deze kencijfers zien dat Urenco, mede door de mondiale energietransities en een groeiend belang van nucleaire technologie, goed is gepositioneerd om haar rol op zowel haar primaire markt (uraniumverrijking) als op de markt voor stabiele isotopen verder uit te bouwen. De forse groei van de orderportefeuille biedt een solide uitgangspositie voor verdere investeringen in capaciteit en innovatie.

2.4 Governance

[7] SWU klantleveringen per jaar.

2.4.1 UCN

UCN is een Nederlandse niet-beursgenoteerde naamloze vennootschap waarvan de aandelen sinds 2009 volledig in handen zijn van de Staat der Nederlanden. UCN is een houdstermaatschappij – de activiteiten bestaan uitsluitend uit het bezit en beheer van de aandelen in Urenco. Via UCN houdt de staat een derde van de aandelen in Urenco.

Het aandeelhouderschap in UCN wordt namens de staat uitgeoefend door het ministerie van Financiën. De formele bevoegdheden zijn vastgelegd in het Nederlands vennootschapsrecht en de statuten van UCN. Hierbij gaat het onder andere om de benoeming van bestuurders en commissarissen, goedkeuring van de jaarrekening en goedkeuring op besluiten van UCN vanuit haar rol als aandeelhouder in Urenco. In hoofdstuk 6 wordt hier verder op ingegaan.

UCN heeft een raad van commissarissen bestaande uit drie natuurlijke personen. Twee van de drie commissarissen vormen een personele unie met de twee Nederlandse niet-uitvoerende bestuurders. Dit houdt in dat deze personen een dubbele functie vervullen. Daarnaast heeft UCN een parttime bestuurder en secretariële ondersteuning.

2.4.2 Urenco

Urenco is een private onderneming naar Engels recht (*private company limited by shares, Ltd.*) met het hoofdkantoor in het Verenigd Koninkrijk. Naast de Nederlandse staat houden het Verenigd Koninkrijk (via Uranium Investments Limited) en de Duitse bedrijven E.ON en RWE (via Uranit) ieder een derde van de aandelen.

De governance van Urenco is gebaseerd op het Angelsaksische bestuursmodel. Urenco heeft een *one-tier board*, bestaande uit zowel uitvoerende als niet-uitvoerende bestuursleden. Elk van de drie aandeelhouders van Urenco benoemt twee niet-uitvoerende bestuurders in het bestuur. Daarnaast benoemen de aandeelhouders gezamenlijk een CEO, CFO en onafhankelijke voorzitter. In totaal bestaat het bestuur dus uit zeven niet-uitvoerende bestuurders en twee uitvoerende bestuurders. De *one-tier board* rapporteert aan de algemene vergadering, waarin de drie aandeelhouders in pariteit vertegenwoordigd zijn.

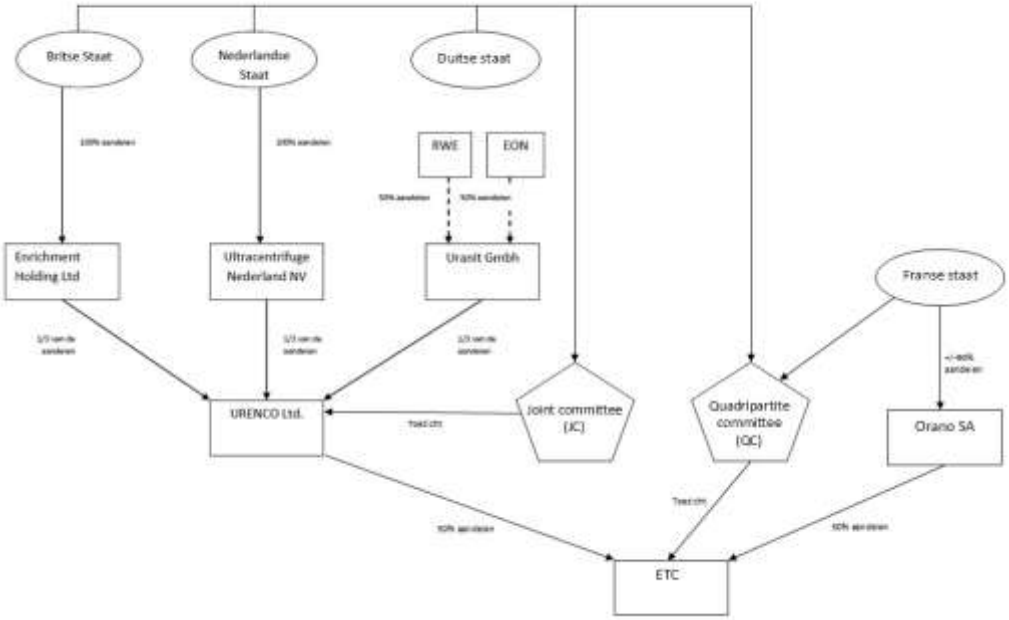
2.4.3 Publiekrechtelijk toezicht

Urenco is onderhevig aan publiekrechtelijk toezicht. Het Verdrag van Almelo bepaalt dat een internationale Gemengde Commissie (*Joint Committee*) toezicht uitoefent op de naleving van de publieke belangen, in het bijzonder op het gebied van non-proliferatie en veiligheid. In deze commissie hebben vertegenwoordigers zitting van de drie verdragspartijen (Nederland, Verenigd Koninkrijk, Duitsland). Nederland wordt hierin vertegenwoordigd door het ministerie van Economische Zaken en Klimaat en wordt bijgestaan door de Autoriteit Nucleaire Veiligheid en Stralingsbescherming (ANVS) en het ministerie van Buitenlandse Zaken. De ANVS is op grond van de Kernergiewet onder andere verantwoordelijk voor de vergunningverlening, handhaving en toezicht op de nucleaire sector. Vanuit deze verantwoordelijkheden adviseert de ANVS tevens het Nederlandse lid van de Gemengde Commissie en de Quadripartiete Commissie en participeert zij in werkgroepen die rapporteren aan deze commissies. Buitenlandse Zaken is vanwege de beleidsverantwoordelijkheid voor non-proliferatie en buitenlands beleid betrokken bij de beleidsvorming en adviseert vanuit die verantwoordelijkheden het Nederlandse lid van de beide genoemde commissies. De commissie houdt zich onder andere bezig met goedkeuring van export van verrijkt uranium en hoofdlijnen van

beleid in relatie tot technologische en veiligheidsaspecten. Hoewel de Gemengde Commissie geen formele rol heeft in de operationele besluitvorming van Urenco, fungeert ze als gezamenlijke toezichthouder namens de verdragspartijen en stuurt ze, waar nodig, bij op strategische keuzes die de publieke belangen kunnen raken.

Ten behoeve van de samenwerking met Frankrijk via ETC (waarbij de ultracentrifugetechnologie, zoals beschreven in 2.1, ter beschikking kwam aan een vierde land, Frankrijk) is een verdrag gesloten tussen Nederland, Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Frankrijk. Dit is het Verdrag van Cardiff (2005) en dat heeft geleid tot de instelling van de Quadripartiete Commissie (*Quadripartite Committee*). Net als bij het Gemengde Commissie vertegenwoordigt het Ministerie van Economische Zaken en Klimaat de staat in de Quadripartiete Commissie. De bevoegdheden van de Gemengde Commissie en de Quadripartiete Commissie zijn vrijwel identiek, met als grote verschil waar deze bevoegdheden op zien: bij de Gemengde Commissie ziet het op Urenco en bij de Quadripartiete Commissie op ETC.

Figuur 3 is een schematische weergave van de governance van UCN en Urenco.



Figuur 3 governance UCN, Urenco en ETC

2.5 Kernenergie in Nederland, Duitsland en het Verenigd Koninkrijk

Het aandeelhouderschap van Urenco, met drie aandeelhouders uit drie landen, wordt uitgevoerd in een geopolitieke context. In deze paragraaf worden daarom kort de ontwikkelingen en het sentiment rondom kernenergie in de drie landen geschetst.

2.5.1 Kernenergie in Nederland

In de jaren 50 van de vorige eeuw werd verwacht dat kernenergie al snel een belangrijk deel van de elektriciteitsvoorziening kon gaan leveren.[8] Mede door internationale ontwikkelingen in de energiemarkt en de vondst van grote gasvoorraden in Nederland, verdween de urgentie voor grootschalige toepassing van kernenergie. In 1963 werd wel de wet aangenomen om de bouw van de reactor in Dodewaard mogelijk te maken.

In 1969 werd de centrale in Dodewaard geopend; kort daarna volgde de bouw van Borssele, die tot op heden in bedrijf is. Plannen voor nieuwe kerncentrales werden herhaaldelijk stopgezet door hoge kosten en politieke en maatschappelijke discussies. Na het ongeluk in Tsjernobyl in 1986 belandden de kernenergieplannen in de ijskast. In 1997 is de kerncentrale in Dodewaard uit bedrijf genomen.
De afgelopen jaren kwam kernenergie terug op de politieke agenda, in kader van de energietransitie en het behalen van klimaatdoelstellingen. Met het aantreden van het Kabinet Rutte IV in 2022 startten de voorbereidingen voor de bouw van twee nieuwe kerncentrales. Het Kabinet Schoof breidde deze ambitie uit naar de bouw van vier kerncentrales. In het coalitieakkoord van Kabinet Jetten zet het kabinet deze ambitie voort met plannen voor de bouw van ten minste vier nieuwe kerncentrales. Dit kunnen zowel grote conventionele als kleine modulaire kernreactoren zijn.[9] Ook zet het kabinet in op de bedrijfsduurverlenging van de centrale in Borssele, als dat veilig kan, zodat Nederland langer CO_2-arme energie kan blijven afnemen.

Een belangrijk onderdeel van de nucleaire sector in Nederland werd het nucleaire onderzoek. In 1961 kwam de Hoge Flux Reactor in Petten in bedrijf. In 1963 opende ook de Technische Universiteit Delft haar eigen onderzoeksreactor. Specifiek voor het nucleaire onderzoek en de medische sector speelt de Hoge Flux Reactor in Petten nog altijd een belangrijke rol. Omdat de huidige reactor het einde van haar levensduur nadert, is besloten tot de bouw van een nieuwe, de PALLAS-reactor. Deze nieuwe reactor moet de productie van medische isotopen in Nederland garanderen.

2.5.2 Kernenergie in Duitsland

Duitsland heeft een lange en bewogen geschiedenis op het gebied van kernenergie. In de jaren zestig en zeventig was Duitsland een wereldleider in de nucleaire sector: in 1960 werd de eerste elektriciteit uit kernenergie opgewekt door de experimentele centrale in Kahl, waarna in de daaropvolgende decennia meer dan dertig kracht- en experimentele reactoren werden gebouwd en in gebruik genomen. De oliecrisis van 1974 versterkte het draagvlak voor kernenergie, gezien het groeiende besef van energieonzekerheid. Echter, na de ramp in Tsjernobyl in 1986 veranderden publiek en politiek hun houding ten opzichte van kernenergie aanzienlijk. Vanaf 1989 werden geen nieuwe centrales meer in gebruik genomen en na de eenwording van Duitsland werden alle kernreactoren van Sovjetontwerp in Oost-Duitsland ontmanteld.

[8] Kamerstukken II, 1956-1957, 4742, nr. 2.
[9] Aan de slag - Coalitieakkoord 2026-2030.

In 1998 resulteerde een coalitie tussen de Sociaal-Democratische Partij en de Groene Partij in het politieke besluit om kernenergie geleidelijk uit te faseren. Dit beleid werd bezegeld in 2001 door een akkoord met energiebedrijven, waarin werd bepaald dat alle negentien operationele reactoren uiterlijk na een bepaalde hoeveelheid opgewekte elektriciteit of na gemiddeld 32 jaar dienst uit bedrijf zouden worden genomen. De bouw van nieuwe centrales werd verboden. In 2009 werd het uitfaseringsbeleid kort ingetrokken na politieke wisselingen, wat leidde tot een tijdelijke verlenging van de looptijd van de bestaande centrales.

Na de kernramp in Fukushima in 2011 besloot de Duitse regering alsnog de volledige afbouw van kernenergie te versnellen. Dit betekende dat alle reactoren uiterlijk in 2022 zouden worden gesloten, als onderdeel van het bredere "Energiewende"-beleid voor duurzame energie. De energiecrisis na het uitbreken van de oorlog in Oekraïne leidde in 2022 tot een korte heroverweging van deze afbouw, maar uiteindelijk werd besloten om de overgebleven centrales slechts tot april 2023 als noodvoorziening operationeel te houden.
In het voorjaar van 2026 heeft Bondskanselier Merz aangeven dat het volledig uitfaseren van kernenergie een ernstige strategische fout was, maar dat hij momenteel geen ruimte ziet voor een terugkeer van kernenergie.

2.5.3 Kernenergie in het Verenigd Koninkrijk

Het Verenigd Koninkrijk was het eerste land ter wereld met een civiel kernenergieprogramma en het opende in 1956 de eerste kerncentrale. Kernenergie speelde decennialang een grote rol in de Britse energievoorziening: in de jaren negentig kwam zelfs meer dan een kwart van alle elektriciteit uit kerncentrales. Door het sluiten van oudere reactoren daalde dit aandeel naar zo'n 16% in 2020.

De Britse regering heeft vanwege de klimaatdoelstellingen en de wens om minder afhankelijk te worden van buitenlandse energie besloten om te investeren in nieuwe kerncentrales. Er wordt nu gebouwd aan grote moderne centrales zoals Hinkley Point C en het land zet sterk in op nieuwe technologie, zoals kleine modulaire reactoren *(small modular reactors).* In dit licht heeft de Britse regering ook een subsidie van £ 196 miljoen verleend aan Urenco voor de ontwikkeling van hooggehalte laagverrijkt uranium (*HALEU*), de brandstof voor de nieuwe generatie reactoren.

3 Maatschappelijk en publiek belang

In dit hoofdstuk wordt het publiek belang van Urenco vastgesteld. Hierbij wordt eerst stilgestaan bij de ontwikkeling van de maatschappelijke belangen. Vervolgens wordt van de maatschappelijke belangen geanalyseerd welke wel en welke niet door de markt of samenleving worden geborgd. De belangen die niet door de markt of samenleving worden geborgd, worden gedefinieerd als publieke belangen. Dit zijn maatschappelijke belangen waar de overheid van vindt dat overheidsingrijpen benodigd is om deze belangen te borgen.

3.1 Ontwikkelingen van maatschappelijke belangen

De maatschappelijke context en belangen bij Urenco en daarmee bij het Nederlandse aandeelhouderschap zijn sinds de oprichting aanzienlijk veranderd. Het is daarom van belang om eerst te schetsen welke belangen in het verleden centraal stonden en welke belangen door recente ontwikkelingen zijn toegevoegd.

3.1.1 Oorspronkelijke maatschappelijke belangen

Bij de totstandkoming van de internationale samenwerking in Urenco, en met name in het Verdrag van Almelo (1970), stonden twee maatschappelijke belangen centraal:

- **Non-proliferatie:** het tegengaan van het ontwikkelen, produceren en verspreiden van massavernietigingswapens, inclusief het waarborgen dat kennis, technologie en gevoelige materialen in Urenco's keten niet terecht komen bij landen of actoren die (mogelijk) kernwapens nastreven.
- **Nucleaire veiligheid:** zekerstellen dat de ontwikkeling, exploitatie en toepassing van verrijkingstechnologie en nucleair materiaal op een veilige en gecontroleerde manier plaatsvinden.

Daarnaast was er in de ontwikkelingsfase van de technologie aandacht voor een zekere mate van voorzieningszekerheid: het waarborgen dat Nederland toegang zou houden tot verrijkt uranium als grondstof voor vreedzaam civiel gebruik (kernenergie). Maar na afronding van de ontwikkelingsfase van ultracentrifugetechnologie en het afbouwende beleid op gebied van kernenergie, speelde het belang van voorzieningszekerheid lange tijd een kleine tot geen rol.[10]

3.1.2 Recente en aanvullende maatschappelijke belangen

In aanvulling op de oorspronkelijke maatschappelijke belangen, zijn de afgelopen jaren door veranderende geopolitieke en technologische ontwikkelingen nieuwe maatschappelijke belangen relevant geworden. In dit kader wordt vaak gesproken over strategische autonomie, het strategisch vermogen om een relevante geopolitieke speler te zijn. Aangezien Urenco in een wereldwijde markt opereert en afhankelijk is van buitenlandse schakels in deze keten, zal nooit sprake zijn van volledige autonomie. Ook is de term 'strategische autonomie' onvoldoende afgebakend, waardoor onduidelijkheid kan bestaan over wat hieronder valt. In deze evaluatie is daarom gekozen om het belang van strategisch vermogen te splitsen in verschillende, meer concrete maatschappelijke belangen.

De geïdentificeerde maatschappelijke belangen zijn als volgt:

[10] Kamerstukken II, 2004-2005, 28 165, nr. 19.

- **Voorzieningszekerheid verrijkt uranium:** de Russische invasie in Oekraïne, de wens tot energieonafhankelijkheid van Rusland, de hernieuwde nucleaire ambities en mondiale spanningen rondom kritieke technologieën, hebben het belang vergroot van een zekere, stabiele en politiek robuuste toegang tot verrijkte uraniumvoorraden én tot productiemiddelen in Europa.[11]
- **Voorzieningszekerheid stabiele isotopen voor medische en industriële toepassingen:** de voorzieningszekerheid van stabiele isotopen is van belang voor Nederlandse patiënten zodat ze nu en in de toekomst kunnen blijven profiteren van de toegang tot nucleaire geneeskundige zorg. Ook hier speelt de wens van de Europese Unie tot afbouwen van afhankelijkheid van Rusland en de benodigde ontwikkeling van stabiele isotopen.[12] Naast stabiele isotopen voor medische toepassingen produceert Urenco ook isotopen voor industriële toepassingen. Zo produceert Urenco ook isotopen voor de halfgeleiderindustrie en voor onderzoek en ontwikkeling van kwantumtechnologie, aangemerkt als een van de zes markten waar versterkt op ingezet wordt vanuit Nederlands industriebeleid.[13]
- **Beheer van strategische, hoogwaardige technologie:** het is maatschappelijk relevant dat essentiële verrijkingstechnologie, kennis en innovatie niet buiten de invloedssfeer van de Nederlandse overheid valt, mede gezien de rol van isotopen (voor medische en hightech-toepassingen). Daarbij neemt Urenco ook een dermate strategische positie in de uraniummarkt in, dat andere landen voor hun nucleaire ambities deels afhankelijk zijn van Urenco, wat leidt tot een strategisch voordeel voor Nederland.[14]
- **Nationale veiligheid**: het bijdragen aan de nationale veiligheid door te voorkomen dat verrijkingstechnologie in handen komt van landen van zorg. Dit heeft directe impact op de veiligheid van de Nederlandse staat en zijn inwoners.[15]

3.2 Noodzaak van overheidsinterventie

Een van de vragen die centraal staat in de evaluatie is waarom het noodzakelijk is dat de overheid (blijvend) intervenieert in deze sector en deze belangen niet simpelweg overlaat aan marktpartijen. Hiervoor hebben we gekeken of er sprake is van marktfalen en andere bedrijfsspecifieke kenmerken.

3.2.1 Marktfalen: Ontbreken prikkels

Marktpartijen opereren primair vanuit economische motieven (rendement, aandeelhouderswaarde). Bedrijfseconomische keuzes zijn vaak gericht op korte(re) termijn. Daardoor zijn bedrijven vatbaar voor overnames, schaalvergroting, afsplitsing of desinvestering zonder publieke positieve en mogelijke negatieve externe effecten te waarborgen. Specifiek voor Urenco ontbreken de juiste prikkels voor:

- **Non-proliferatie:** er is geen volledige prikkel bij het voorkomen van de verspreiding van nucleaire wapentechnologie voor de private markt.

[11] COM(2025) 440 final/2.
[12] Euratom Supply Agency Annual Report 2024.
[13] Kamerstukken II, 2025-2026, 29 862, nr. 277.
[14] Krachtens artikel 4, tweede lid, en bijlage 3 verwijzingscode 0B001 t/m 0B003, van de Wet veiligheidstoets investeringen, fusies en overnames.
[15] Kamerstukken II, 2022-2023, 30 821, nr. 178, bijlage 1086944 – Veiligheidsstrategie voor het Koninkrijk der Nederlanden

- **Nucleaire veiligheid:** een volledig vrije markt kent geen volledige prikkel om zeker te stellen dat de ontwikkeling, exploitatie en toepassing van verrijkingstechnologie en nucleair materiaal op een veilige en gecontroleerde manier plaatsvindt.

3.2.2 Marktfalen: Oligopolie en marktmacht

Urenco opereert in een oligopolie. Dit maakt dat het bedrijf veel marktmacht heeft. Bij een sterke afhankelijkheid van een beperkt aantal of zelfs één aanbieder voor de levering van een essentieel product of dienst is er een continuïteitsrisico. Als het bedrijf bijvoorbeeld failliet gaat of levering om een andere reden niet langer mogelijk is zijn geen of weinig substituten voor handen waardoor de leveringszekerheid van een goed of dienst in gevaar kan komen. Specifiek voor Urenco identificeren we de volgende risico's:

- **Voorzieningsonzekerheid:** de markt in verrijkingsdiensten voor zowel verrijkt uranium als andere isotopen is beperkt in omvang, met wereldwijd slechts enkele aanbieders. Dit maakt de sector onderhevig aan geopolitieke risico's (bijvoorbeeld leveringsonzekerheid, internationale sancties of politieke druk). Het is in het belang van Nederland dat Urenco een evenwichtige investeringsagenda nastreeft, waarbij voldoende wordt geïnvesteerd in productiecapaciteit in Nederland.
- **Verlies van strategische, hoogwaardige technologie**: dit is een specifiek belang dat geschaad zou kunnen worden door pure economische gedrevenheid. Veranderende marktomstandigheden zouden, zoals we in het verleden hebben gezien, kunnen leiden tot afbouw van de verrijkingscapaciteit. Op dat moment is het vanuit publiek oogpunt cruciaal dat de kennis alsnog behouden blijft en doorontwikkeld wordt.

3.2.3 Bedrijfsspecifieke factoren

In sommige gevallen is niet direct sprake van marktfalen, maar zijn er bedrijfsspecifieke risico's waardoor het maatschappelijk belang toch in gedrang komt. In geval van Urenco ziet dit toe op:

- **Nationale veiligheid:** marktpartijen kunnen relatief gemakkelijk in buitenlandse handen komen. Toetreden van ongewenste aandeelhouders kan een direct risico vormen voor de nationale en Europese veiligheid, waarbij ook de strategische waarde van Urenco Nederland onder druk kan komen te staan.

Juist vanwege de bijzondere kenmerken van de nucleaire verrijkingssector, het maatschappelijk gewicht van veiligheid en voorzieningszekerheid, en het ontbreken van de juiste prikkels in een (volledig) private markt om conform het publiek belang te handelen, is blijvende interventie van de overheid via wet- en regelgeving én aanvullende instrumenten nodig.

3.3 Publieke belangen

Op basis van het bovenstaande kunnen de onderstaande publieke belangen worden onderscheiden, die met Urenco en hiermee het Nederlandse aandeelhouderschap zijn gemoeid. Wanneer in deze evaluatie gesproken wordt over publieke belangen, gaat het om de maatschappelijke belangen die niet overgelaten kunnen worden aan de markt. In de vorige paragraaf is uiteengezet dat geen van de geïdentificeerde maatschappelijke belangen volledig geborgd kan worden door de markt, daarom

komen de publieke belangen in grote maten overeen met de maatschappelijke belangen die in 3.1 opgesomd zijn.

1. **Non-proliferatie:** het tegengaan van het ontwikkelen, produceren en verspreiden van massavernietigingswapens, inclusief het waarborgen dat kennis, technologie en gevoelige materialen in Urenco's keten niet terechtkomen bij landen of actoren die (mogelijk) kernwapens willen verwerven.
2. **Nationale veiligheid:** het bijdragen aan de nationale veiligheid door te voorkomen dat verrijkingstechnologie in handen komt van partijen van zorg.
3. **Nucleaire veiligheid:** het waarborgen dat de activiteiten in de verrijkingsketen gecontroleerd, veilig en onder toezicht plaatsvinden.
4. **Voorzieningszekerheid verrijkt uranium:** het zeker stellen dat Nederland, de EU en bredere bondgenootschappelijke kring toegang hebben tot voldoende capaciteit voor het verrijken van uranium ten behoeve van kernenergie.
5. **Behoud hoogwaardige technologie:** behoud van soevereiniteit en zeggenschap over cruciale kennis, productiecapaciteit en innovatie op het gebied van ultracentrifugetechnologie in Nederland.
6. **Ketenverantwoordelijkheid bij medische isotopen:** zekerstellen dat productie en levering van stabiele isotopen voor diagnose en behandeling niet onder druk komt te staan, en dat het Nederlandse ecosysteem rond hightech en gezondheidszorg robuust blijft.

Deze publieke belangen vormen samen het fundament onder het beleid, toezicht, regulering en verdere overheidsinterventie bij Urenco/UCN. In het volgende hoofdstuk wordt bezien welk instrumentarium beschikbaar is (wet- en regelgeving, verdragen) en waar eventueel aanvullende borging nodig is.

4 Alternatieve beleidsinstrumenten

In dit hoofdstuk wordt onderzocht in hoeverre er nog steeds behoefte is aan meer of andere invloed dan in wet- en regelgeving is vast te leggen. Hiervoor wordt het bestaande wet- en regelgeving uiteengezet en ook gekeken welke aanvullende beleidsinstrumenten wel of niet passend kunnen zijn voor het borgen van de publieke belangen.

4.1 Juridisch kader en instrumentarium

4.1.1 Internationale verdragen

Het Nederlandse aandeelhouderschap in UCN/Urenco is historisch ingebed in nationale wetgeving, Europese regelgeving én internationale verdragen. Centraal daarbij staan de Kernenergiewet, de Wet strategische diensten en het Besluit strategische goederen, internationale non-proliferatie afspraken (waaronder het Eurotomverdrag, Non-Proliferatieverdrag en de "Nuclear Suppliers Group Guidelines"), en specifiek de verdragen van Almelo (1970), Washington (1992) en Cardiff (2005). Op basis van deze kaders geldt voor UCN en Urenco een streng regime van vergunningen, exportcontrole, veiligheidsregels, toezicht door het Internationaal Atoom Energie Agentschap (IAEA) en Euratom en multilaterale coördinatie via onder meer de Gemengde Commissie (uit het Verdrag van Almelo) en Quadripartiete Commissie (uit het Verdrag van Cardiff).

4.1.2 Wetsvoorstel Uitvoeringswet Verdrag van Almelo 2013 - 2017

In 2017 werd, mede in het kader van de mogelijke verkoop van het Nederlandse aandeel en die van de andere aandeelhouders, de conclusie getrokken dat (internationale) wet- en regelgeving allesomvattend en toekomstvast zou kunnen zijn om de publieke belangen non-proliferatie, veiligheid en voorzieningszekerheid te waarborgen, mits vastgelegd in een wet als de (toen voorgestelde) Uitvoeringswet Verdrag van Almelo[16], en met aanvullende nationale en internationale afspraken. Daarmee hoopte men een situatie te creëren waarin het eigen aandeelhouderschap uiteindelijk zou kunnen worden afgebouwd zonder afbreuk aan de borging van het publiek belang.

Het wetsvoorstel Uitvoeringswet Verdrag van Almelo is uiteindelijk niet geïmplementeerd, omdat een van de aandeelhouders de mogelijkheden voor aandelenverkoop in het wetsvoorstel onaantrekkelijk vond. Dit meningsverschil stond overeenstemming over de structuur en invoering van de wet in de weg.

4.1.3 Toezichthouder Autoriteit Nucleaire Veiligheid en stralingsbescherming (ANVS)

De ANVS is op grond van de Kernenergiewet onder andere verantwoordelijk voor de vergunningverlening, handhaving en toezicht op de nucleaire sector. Ook houdt de ANVS op grond van de Kernenergiewet toezicht op beveiligingsmaatregelen (security) betreffende nucleaire installaties, nucleair materiaal en nucleaire technologie. De ANVS is eveneens op basis van de Kernenergiewet als National Agency in het kader van het Verdrag van Almelo verantwoordelijk voor de uitvoering

[16] Staatscourant 2017, 32226

van rubriceringsmaatregelen en beveiligingsmaatregelen. Urenco valt automatisch onder het internationale toezicht van het IAEA en Euratom op *safeguards* en is gehouden aan het aanleveren van ontwerpinformatie en declaraties volgens de voorschriften van het Additioneel Protocol. De ANVS is belast met de facilitering (en nazorg) van de inspecties en is bevoegd tot toelating van inspecteurs van IAEA en Euratom om inspecties in Nederland uit te oefenen (artikel 65, eerste lid, van de Kernenergiewet).

4.1.4 Toepassingsbereik Wet Vifo

Urenco Nederland is aangemerkt als vitale aanbieder die valt onder de werking van de Wet veiligheidstoets investeringen, fusies en overnames (Wet Vifo)[17]. Het gevolg hiervan is dat elke wijziging van directe of indirecte zeggenschap over Urenco Nederland ex ante goedkeuring vergt van de minister van Economische Zaken en Klimaat, in overeenstemming met de minister van Justitie en Veiligheid en de minister van Klimaat en Groene Groei. Een wijziging van de (indirecte) aandeelhouders in Urenco Ltd. valt binnen het toepassingsbereik van de Wet Vifo, omdat Urenco Nederland een volle dochter is van Urenco Ltd.

Los van de classificatie van Urenco Nederland als vitale aanbieder, valt Urenco Nederland ook binnen het toepassingsbereik van de Wet Vifo, omdat Urenco Nederland zeer sensitieve technologie exploiteert.[18] Hiervoor geldt een toetsingsdrempel bij de voorgenomen verwerving van 10% van de aandelen of het verkrijgen van het recht een of meer bestuursleden te benoemen of bindend voor te dragen. Een beoordeling van een wijziging van zeggenschap of significante invloed onder de Wet Vifo vindt plaats aan de hand van wettelijk vastgelegde criteria. Deze criteria geven invulling aan de risico's voor de nationale veiligheid verbonden aan de verwerver van de aandelen, het land van herkomst van de verwerver en aard en inhoud van de voorgenomen transactie.

4.2 Wet- en regelgeving volstaat niet (langer)

Publieke belangen ten aanzien van nucleaire veiligheid worden grotendeels geborgd door de Kernenergiewet en de ANVS. De Wet Vifo kan een rol spelen bij potentiële ongewenste overnames wanneer deze risico's vormen voor de nationale veiligheid. De internationale verdragen dragen bij aan de bescherming van de technologie en non-proliferatie. Desondanks is het huidige kader van wetgeving en toezicht onvoldoende om alle publieke belangen rondom Urenco volledig te borgen.

De afgelopen jaren is het speelveld waarop Urenco zich bevindt fundamenteel gewijzigd en hebben de betrokken overheden nieuwe inzichten opgedaan. De internationale veiligheidssituatie is verslechterd, vooral door geopolitieke spanningen tussen grootmachten, de oorlog in Oekraïne en het groeiend belang van strategische autonomie. Dat betekent dat naast het klassieke non-proliferatierisico nu ook de nationale veiligheid, voorzieningszekerheid, behoud van hoogwaardige technologie en ketenverantwoordelijkheid een belangrijke rol spelen. Veel risico's zijn "niet-contracteerbaar", d.w.z. lastig te voorspellen of vast te leggen in formele, ex ante regelgeving. Dit zijn:

1. **Ongewenste verandering van zeggenschap:** de technologie en kennis van Urenco en de rol die het vervult in de nucleaire keten zijn beiden zo

[17] Artikel 7, tweede lid, onderdeel b, van de Wet veiligheidstoets investeringen, fusies en overnames.
[18] Artikel 4, tweede lid, en bijlage 3 verwijzingscode 0B001 t/m 0B003, van de Wet veiligheidstoets investeringen, fusies en overnames.

kwetsbaar en van strategische waarde voor Nederland, dat het eigendom niet in ongewenste handen mag vallen. Het publiekrechtelijke toezicht biedt onvoldoende waarborgen om dit te voorkomen. Zo bevestigt de Memorie van Toelichting bij de Uitvoeringswet Verdrag van Almelo dat de juridische structuur en verdragspraktijk geen absoluut slot op de deur biedt bij veranderingen in zeggenschap of structuur boven in de keten van aandeelhouders. Daarnaast ziet de wet Vifo toe op risico's omtrent nationale veiligheid, terwijl de publieke belangen die geraakt kunnen worden bij verandering van zeggenschap breder zijn dan nationale veiligheid.

2. **Ongewenste strategische keuzes:** wet- en regelgeving (bv. via vergunningen of mededingingsrecht) is in de kern reactief, kent open normen en is in de praktijk vooral gericht op "toelaten of verbieden" van concrete handelingen of exporten. Ze geeft echter geen directe, proactieve sturings- of veto-instrumenten op cruciale strategische keuzes van de onderneming, zoals strategische investeringen, desinvesteringen, R&D, internationale partnerkeuzes of (fysieke of intellectuele) verplaatsing van kritieke activiteiten naar elders. Bepaalde (her)structureringen, consolidaties of desinvesteringen kunnen via aandeelverkoop toch plaatsvinden zonder dat de staat daar via wetgeving direct op kan ingrijpen, zeker als er geen consensus is tussen de verdragsstaten over de interpretatie van die verdragen.

4.3 Waarom aanvullende instrumenten wenselijk zijn

Uit deze inzichten volgt dat publieke belangen als non-proliferatie, nationale veiligheid, voorzieningszekerheid en het behoud van kritische technologie in de praktijk alleen adequaat geborgd kunnen worden via een samenstel van instrumenten, waarbij wet- en regelgeving en verdragen het fundament vormen, maar aanvullende instrumenten (zoals aandeelhouderschap en specifieke governance-bepalingen) noodzakelijk zijn om:

- te voorkomen dat een ongewenste zeggenschapsverkrijging leidt tot consolidatie, desinvestering of verplaatsing van technologie, kennis, productielocaties;
- proactief te kunnen reageren in geval van acute bedreigingen of strategische keuzes met impact op het publiek belang;
- invloed te houden op de koers, investeringen en (bestuurs)samenstelling van Urenco, inclusief het borgen van de continuïteit van cruciale productie- of kennisactiviteiten in Nederland/Europa;
- in het uiterste geval, collectief op te treden met bondgenoten en de Gemengde Commissie.

De complexe, hybride governance van Urenco, waarin privaatrechtelijke, publiekrechtelijke en verdragsrechtelijke elementen samenkomen, maakt dat een eenzijdige borging op nationale of Europese regelgeving onvoldoende risicodekkend is. Dit was in 2017 al voorzien in het voorgestelde (maar niet gerealiseerde) nieuwe toezichtregime, maar is thans, met het oog op de geopolitieke realiteit nog duidelijker. De benodigde controle vereist ofwel directe eigendom ofwel zodanig zware blokkeringsrechten, dat deze functioneel equivalent zijn aan aandeelhouderschap. In hoofdstuk 6 analyseren we in hoeverre de zeggenschapsrechten verbonden aan het aandeelhouderschap in Urenco hier voldoende in voorzien.

4.4 Conclusie

Hoewel het juridische en verdragsrechtelijke kader rondom Urenco uiterst uitgebreid, gedifferentieerd en solide is opgezet, is de borging van de publieke belangen die anno 2026 in het geding zijn, waaronder nieuwe domeinen zoals voorzieningszekerheid en behoud van kritieke technologie, niet volledig mogelijk op basis van wet- en regelgeving alleen. Inzet van aanvullende, flexibele sturingsinstrumenten, zoals het aandeelhouderschap van de Nederlandse staat, is noodzakelijk om effectief en tijdig te kunnen reageren op geopolitieke en technologische ontwikkelingen en om de publieke belangen daadwerkelijk te beschermen waar ze zich in de ('nieuwe') praktijk voordoen.

5 Geschiktheid van een vennootschap

Een belangrijke voorwaarde voor het staatsaandeelhouderschap is dat het gaat om activiteiten die bedrijfseconomisch geschikt zijn voor uitvoering in een vennootschap op afstand van de overheid. Dit vraagt om een heldere, afgebakende dienst, een marktconforme bedrijfsvoering met de mogelijkheid om rendement te behalen, en voldoende zelfstandigheid om investeringen en verplichtingen op eigen kracht te kunnen dragen.

5.1 Afgebakende dienst

De kernactiviteiten van Urenco zijn het verrijken van uranium ten behoeve van de levering van splijtstof aan energiebedrijven wereldwijd, en de productie van stabiele en medische isotopen. Deze taken kennen een duidelijke scope en kennen een duidelijke klant-leverancierrelatie: Urenco levert (indirect) aan nutsbedrijven, ziekenhuizen en hightechindustrie, op basis van marktvraag en langlopende contracten. De onderneming kent geen publieke taken buiten het economische verkeer en heeft geen publiekrechtelijke bevoegdheden.

5.2 Voldoende rendement

Urenco is in staat om structureel een positief resultaat te behalen. Zo bedroeg over 2025 de omzet €2.096 miljoen, de EBITDA €804 miljoen en het nettoresultaat €249 miljoen. Ook na een periode van lagere SWU-prijzen en hogere kosten, is het bedrijf in staat gebleken een stabiel financieel beleid te voeren. Het eigen vermogen bedraagt €2.704 miljoen bij een solide solvabiliteit en een flinke kaspositie (€845 miljoen). Dit maakt het mogelijk om de huidige, substantiële investeringen vanuit de eigen balans te financieren.

5.3 Zelfstandige financiering

Urenco beschikt over langlopende klantrelaties (orderportefeuille: €21,3 miljard tot ver na 2040), een geloofwaardig investerings- en financieringsbeleid en een relatief lage schuld. De onderneming onderhoudt goede banden met investeerders en banken en heeft een kredietrating waarmee onder goede omstandigheden financiering aangetrokken kan worden. Hierdoor is Urenco – zonder staatsgaranties, subsidies of verstoringen van het speelveld – in staat zelf haar activiteiten, groei, innovatie en verplichtingen op het gebied van risicobeheer en nucleair afval te bekostigen.

Urenco heeft in het verleden wel aanspraak gemaakt op subsidie. Zo heeft Urenco in 2024 een subsidie van £196 miljoen ontvangen van de Britse overheid voor de ontwikkeling van een HALEU-faciliteit. Deze subsidie is onderdeel van Brits beleid om de toeleveringsketen van HALEU te ontwikkelen en onafhankelijk te maken van Rusland.[19]

[19] https://www.gov.uk/government/news/uk-first-in-europe-to-invest-in-next-generation-of-nuclear-fuel

5.4 Conclusie

Uit het bovenstaande volgt dat de activiteiten van Urenco goed passen bij een zelfstandig en bedrijfsmatig opererende vennootschap, zonder noodzaak voor een (structurele) financieringsbijdrage door de overheid.

6 Toegevoegde waarde aandeelhouderschap

In deze paragraaf wordt ingegaan op de toegevoegde waarde van het aandeelhouderschap, met een expliciete analyse van UCN als houdstermaatschappij en Urenco als operationele entiteit.

6.1 UCN

Een structuur via een houdstermaatschappij is in principe niet gebruikelijk bij staatsdeelnemingen. De staat houdt normaliter direct aandelen in de onderneming, omdat hij direct invloed wil kunnen uitoefenen om de publieke belangen te borgen. De structuur van indirect aandeelhouderschap via UCN kent een lange historie. UCN is opgericht als samenwerking tussen private partijen en de overheid om te investeren in uraniumverrijking. Sinds 2009 heeft UCN nog maar één aandeelhouder, de staat.

6.1.1 Doeltreffendheid

6.1.1.1 Formeel rechtssubject in internationale structuur
Het aandeelhouderschap van de staat in UCN functioneert doeltreffend als schakel in het governance- en toezichtskader van Urenco. Hoewel UCN uitsluitend fungeert als houdstermaatschappij en geen operationele activiteiten kent, is de aanwezigheid van deze houdstermaatschappij om verschillende redenen doeltreffend gebleken. De structuur waarborgt dat Nederland een formeel, nationaal rechtssubject heeft dat het aandelenbelang in Urenco beheert, waar Nederlandse wetgeving op van toepassing is. UCN stelt Nederland in staat om nationaal toezicht en regelgeving te laten aansluiten op een internationale structuur, en biedt bestuurlijke en juridische flexibiliteit voor toekomstige aanpassingen van het aandeelhouderschap of wetgeving.

6.1.1.2 Verhouding UCN, Urenco en de staat
De staat heeft als aandeelhouder van UCN een goedkeuringsrecht op alle besluiten die de bestuurder van UCN neemt ten aanzien van de zeggenschapsrechten die aan het aandeelhouderschap in Urenco zijn verbonden. Daarmee kan de staat sturing en invloed uitoefenen op elk recht dat aan het aandeelhouderschap in Urenco verbonden is.

De bestuurder van UCN fungeert als adviseur voor de niet-uitvoerende bestuurders, naast zijn primaire verantwoordelijkheid voor de governance van UCN. Inhoudelijke afstemming over Urenco gebeurde in het verleden dan ook veelal met de bestuurder van UCN. Met de toegenomen publieke belangen en het strategische belang van Urenco, heeft de Nederlandse staat het direct contact met Urenco geïntensiveerd, waarover in 6.2 meer toelichting wordt gegeven.

6.1.1.3 Modernisering van governance
De statuten van UCN zijn recent gewijzigd. Daarvoor waren de statuten van UCN voor het laatst gewijzigd in 2003. In die tijd kende UCN nog meerdere aandeelhouders, waardoor de governance anders was ingeregeld dan bij een 100% staatsdeelneming. Ook waren meerdere bepalingen in de tussentijd verouderd. De governance van UCN en Urenco kent daarnaast een personele unie tussen de Nederlandse niet-uitvoerende bestuurders in het bestuur van Urenco en twee leden

van de raad van commissarissen. Deze dubbelrol in combinatie met de verouderde statuten gaf rolonduidelijkheid en de mogelijkheid tot tegenstrijdige belangen.

Daarom is de afgelopen periode de governance van UCN tegen het licht gehouden, en zijn recent de statuten gemoderniseerd. Dit betreft een modernisering van de verouderde bepalingen, zoals aanpassingen aan wetswijzigingen, aanpassingen van achterhaald taalgebruik en de toevoeging van nieuwe ontwikkelingen (zoals schriftelijke communicatie via elektronische middelen). Daarnaast is de doelomschrijving aangepast. Deze is beperkt tot het beheren van de aandelen in Urenco en daaraan is toegevoegd dat dit dient te gebeuren in overeenstemming met het publiek belang. Zo is enerzijds verduidelijkt dat UCN geen andere activiteiten verricht en is eveneens verduidelijkt dat dit altijd dient te gebeuren in overeenstemming met de publieke belangen die geborgd worden door het indirect aandeelhouderschap in Urenco. De statutenwijziging is een noodzakelijke moderniseringsslag en de aanpassing van de doelomschrijving zorgt ervoor dat de statuten beter passen bij de daadwerkelijke activiteiten die UCN verricht.

Om de rolonduidelijkheid te mitigeren en belangenverstrengeling te voorkomen, zijn de rollen van de aandeelhouder, bestuurder, commissarissen en niet-uitvoerende bestuurders in 2025 verder uitgewerkt in een governance protocol. In dit protocol is ook vastgelegd dat de functie van niet-uitvoerend bestuurder van Urenco direct gekoppeld is aan de functie van commissaris van UCN. De staat heeft als aandeelhouder directe invloed op benoeming en ontslag van commissarissen en heeft met deze doorwerking ook invloed op benoeming en ontslag van de niet-uitvoerende bestuurders. De personele unie wordt daarom in stand gelaten, met inachtneming van de afspraken uit het governance protocol.

6.1.2 Rechtmatigheid, doelmatigheid, uitvoerbaarheid en proportionaliteit
Het in stand houden van UCN als houdstermaatschappij is rechtmatig: nationale en internationale wet- of regelgeving belemmeren of beperken het aandeelhouderschap in UCN geenszins. UCN past binnen de kaders van het Nederlandse vennootschapsrecht, het deelnemingenbeleid en internationale verdragsverplichtingen.

Het aandeelhouderschap is daarnaast doelmatig: UCN keert jaarlijks een substantieel en stabiel dividend uit aan de Nederlandse staat en de Nederlandse staat heeft geen kapitaal bijgestort in de afgelopen jaren. Daardoor kan met minimale financiële middelen het doel van de participatie behaald worden.

De uitvoerbaarheid is goed geborgd: UCN is bestuurlijk en administratief licht georganiseerd en kent korte lijnen met de staat. De rolverdeling (een onafhankelijke bestuurder, een kleine raad van commissarissen, duidelijke samenwerkingsafspraken met de non-executives) is daarnaast voor alle betrokkenen helder.

Ten slotte is het aandeelhouderschap proportioneel: UCN beperkt zich tot haar strikt noodzakelijke taken als houdstermaatschappij en heeft geen operationele taken of belangenbehartiging die elders in de governance thuishoren. Daarmee is het aandeelhouderschap in UCN in balans met het publieke belang en de omvang van de feitelijke activiteiten.

Samenvattend: het aanhouden van UCN als houdstermaatschappij is doeltreffend én voldoet aan de criteria van rechtmatigheid, doelmatigheid, uitvoerbaarheid en proportionaliteit. De structuur is deugdelijk ingericht, juridisch houdbaar, bestuurlijk

efficiënt en past bij de aard van de betrokken belangen en risico's. Wel blijft de governance een aandachtspunt, gezien de dubbelrollen van de commissarissen en de afstand tussen de staat en Urenco. De risico's op dit gebied zijn grotendeels gemitigeerd door heldere afspraken te maken over de rolverdeling.

6.2 Urenco

Het indirecte aandeelhouderschap van de staat in Urenco heeft aantoonbare toegevoegde waarde voor het realiseren en beschermen van publieke belangen rondom uraniumverrijking, non-proliferatie, nucleaire veiligheid, leveringszekerheid en strategische autonomie.

In de statuten van Urenco is vastgelegd dat elke aandeelhouder het recht heeft om maximaal drie bestuurders te benoemen. In de aandeelhoudersovereenkomst is afgesproken dat dit twee niet-uitvoerende bestuurders zullen zijn. Aan deze niet-uitvoerende bestuurders zijn extra bevoegdheden verbonden, de *special board matters.* Deze zien op benoeming en ontslag van de uitvoerende bestuurders en majeure veranderingen in de aard of omvang van de onderneming. Besluitvorming omtrent deze *special board matters* kan geen doorgang vinden wanneer beide niet-uitvoerende bestuurders benoemd door twee van drie aandeelhouders tegenstemmen. Overige bestuursbesluiten, zoals het bedrijfsplan en investeringen worden genomen op basis van meerderheid van stemmen in het bestuur.

De aandeelhoudersovereenkomst en statuten van Urenco vereisen voor slechts een beperkt aantal onderwerpen goedkeuring van de aandeelhoudersvergadering van Urenco (zoals het uitgeven van nieuwe aandelen of opheffen van de onderneming). Daarnaast is in de statuten van Urenco vastgelegd dat de niet-uitvoerende bestuurders informatie ten aanzien van de onderneming mogen delen met de aandeelhouder door wie zij zijn benoemd.

Sinds 2022 vindt elk kwartaal overleg plaats tussen het ministerie van Financiën, het ministerie van Economische Zaken en Klimaat, het ministerie van Buitenlandse Zaken en de Nederlandse niet-uitvoerende bestuurders. Sinds 2024[20] wordt de agenda van de bestuursvergaderingen van Urenco voorafgaand aan de vergadering standaard besproken door het ministerie van Financiën met de niet-uitvoerende bestuurders. Daarnaast vinden op reguliere basis gesprekken plaats met de *Chief Financial Officer* van Urenco. Tot slot is er op reguliere basis contact tussen het ministerie van Financiën en de publieke medeaandeelhouder.

6.2.1 Doeltreffendheid

De doeltreffendheid van het aandeelhouderschap is zichtbaar op de volgende wijze:

- **Structurele beschikking over informatie en netwerk**: het aandeelhouderschap verzekert de staat van toegang tot relevante bedrijfsinformatie. Het aandeelhouderschap legitimeert structureel contact met de onderneming, de Nederlandse niet-uitvoerende bestuurders en het Verenigd Koninkrijk. Dit versterkt de informatiepositie van de staat ten aanzien van ontwikkelingen die impact hebben op nationale en Europese belangen.
- **Zicht op strategische koers**: via het aandeelhouderschap en de directe relatie met twee niet-uitvoerende bestuurders houdt de staat zicht op de (voorgenomen) strategische besluiten van Urenco. Het ministerie van

[20] Voor 2024 werd de agenda van de bestuursvergadering van Urenco besproken met de bestuurder van UCN.

Financiën bespreekt voorafgaand aan elke bestuursvergadering van Urenco de agenda met de niet-uitvoerende bestuurders, zoals investeringen in nieuwe (of afbouw van bestaande) productiecapaciteit, de samenstelling van het bestuur, en de koers ten aanzien van innovatieve ontwikkelingen op het gebied van brandstof voor geavanceerde reactoren of medische isotopen. Hier moet uiteraard wel bij worden aangetekend dat de Nederlandse niet-uitvoerende bestuurders, net als de overige bestuurders van Urenco, verplicht zijn te handelen in het belang van Urenco. De belangen van Urenco en de staat als aandeelhouder overlappen in veel, maar niet in alle gevallen.

- **Bescherming tegen ongewenste eigendomsverhoudingen:** in een sector met beperkte spelers en veel geopolitieke spanning is het belangrijk een ongewenste overname tijdig te kunnen voorkomen. Zo lang de Nederlandse staat een belang houdt in Urenco, heeft het de grootst mogelijke zekerheid dat dit belang niet in de handen van andere (wellicht ongewenste) partijen kan vallen. Gezien het belang én het potentiële gevaar van de technologie, dient de maximale inspanning betracht te worden om te zorgen dat dit inderdaad niet mogelijk is. Gezien de complexe situatie en de toepasselijke verdragen, blijkt dit in de praktijk niet volledig weg te contracteren.
- **Beïnvloeding duurzaamheid, innovatie en continuïteit:** door de aanwezigheid als aandeelhouder kan de staat Urenco actief stimuleren investeringen te doen in duurzaamheid, circulariteit, innovatie en kennisoverdracht – zaken die op korte termijn niet altijd financieel renderend zijn, maar wel bijdragen aan het publiek belang op lange termijn, bijvoorbeeld via samenwerking met kennisinstellingen of het realiseren van klimaatdoelen.

Een beperking van de doeltreffendheid is het gedeelde aandeelhouderschap. De besluitvorming in Urenco vereist overeenstemming, waarbij niet alleen de Nederlandse belangen meegenomen worden. De belangen van de verschillende aandeelhouders overlappen vaak, maar niet altijd. Zo hebben de private aandeelhouders een grotere focus op winstmaximalisatie van de onderneming.

Het aandeelhouderschap stelt de overheid structureel in staat om in te grijpen waar maatschappelijke, veiligheids- of leveringsrisico's zich voordoen, ook als deze het karakter hebben van "niet-contracteerbaar" (dus niet 100% vooraf vast te leggen in regels of afspraken). Daarmee is het aandeelhouderschap in Urenco via de houdstermaatschappij UCN doeltreffend.

6.2.2 Rechtmatigheid, doelmatigheid, uitvoerbaarheid en proportionaliteit

Het aanhouden van het aandeelhouderschap in Urenco is rechtmatig: nationale en internationale wet- of regelgeving belemmeren of beperken het aandeelhouderschap in Urenco geenszins. Urenco opereert binnen de kaders van het internationale verdragsrecht, relevante nationale wet- en regelgeving en het deelnemingenbeleid van de Nederlandse staat. De governance-structuren zijn ingericht conform de eisen die hieraan internationaal en nationaal worden gesteld, en borgen zowel de publieke belangen als de vereiste transparantie en *checks and balances* in het besluitvormingsproces.

Het aandeelhouderschap in Urenco is bovendien doelmatig: het vormt een effectieve en efficiënte manier om vanuit het publieke belang invloed te houden op strategische en maatschappelijke aspecten van het bedrijf. Ook hier geldt dat de stabiele dividendstromen en het uitblijven van kapitaalstortingen maken dat het een efficiënt en doelmatig middel is.

Het aandeelhouderschap is bestuurlijk en operationeel goed uitvoerbaar: de rol van de staat wordt professioneel ingevuld door het ministerie van Financiën, waarbij sprake is van nauwe en transparante samenwerking met de beleidsministeries en andere betrokken departementen. Er zijn heldere governance-afspraken, een vaste overlegstructuur en goed georganiseerde informatievoorziening en besluitvorming. De uitvoering vereist geen additionele capaciteiten of belastende extra structuren en sluit aan op de structurele inrichting van het deelnemingenbeheer.

Het aandeelhouderschap in Urenco is proportioneel: de omvang van de betrokken publieke belangen en het internationale krachtenveld rechtvaardigen blijvende overheidsinvloed in deze onderneming. Ook doet de omvang van het aandelenbelang van de Nederlandse staat recht aan de internationale verhoudingen, waarbij Urenco voor gelijke delen in handen is van houdstermaatschappijen uit de verdragspartijen bij het Verdrag van Almelo. Het op grotere afstand plaatsen van de zeggenschap is onwenselijk, gezien de blijvende onzekerheden en risico’s op het gebied van non-proliferatie, nucleaire en nationale veiligheid en brengt ook risico van mogelijk verlies van de huidige strategische autonomie op gebied van leveringszekerheid en kennis. Het aandeelhouderschap is daarmee in balans met de publiek-maatschappelijke verantwoordelijkheid.

Samenvattend is het aandeelhouderschap van de staat in Urenco rechtmatig, doelmatig, uitvoerbaar en proportioneel. De gekozen structuur en invulling sluiten aan op het publieke belang, zijn breed gedragen en borgen effectieve en efficiënte sturing op de strategische doelstellingen van de onderneming.

7 Omvang van aandelenbelang en invulling van het aandeelhouderschap

7.1 Omvang van aandelenbelang

In deze paragraaf wordt ingegaan op de vraag in hoeverre het Nederlandse aandelenbelang in Urenco, in samenhang met statutaire bepalingen en overige overeenkomsten met medeaandeelhouders, voldoende zeggenschap biedt om de publieke belangen te borgen. Daarnaast wordt bekeken of strategische partners of medeoverheden een meerwaarde kunnen hebben bij het borgen van het publieke belang en/of het delen van de (financiële) risico's.

7.1.1 Noodzaak van meerderheid publiek aandeelhouderschap en meerwaarde van pariteit

De huidige gelijke verdeling van het aandeelhouderschap van Urenco verschaft belangrijke instrumenten om de publieke belangen te beschermen. De meerderheid van publieke aandeelhouders (Nederland en het Verenigd Koninkrijk) zorgt momenteel voor voldoende zeggenschap om de publieke belangen te borgen. Hierbij is het van toegevoegde waarde dat de belangen van het Verenigd Koninkrijk, waar actief ingezet wordt op kernenergie, over het algemeen aansluiten bij de publieke belangen van Nederland. Zonder deze publieke meerderheid, bijvoorbeeld wanneer het Verenigd Koninkrijk haar aandelen zou verkopen aan een private partij, zou Nederland (verder) afhankelijk worden van de medewerking van private aandeelhouders. Het aandeelhouderschap geeft Nederland de mogelijkheid om via niet-uitvoerende bestuurders invloed uit te oefenen op de strategie, investeringen en beslissingen van de onderneming. Goede samenwerking met de publieke medeaandeelhouder is hierbij belangrijk. Goede samenwerking met de verdragslanden in de Gemengde Commissie heeft hierbij ook een waardevolle rol.

De private aandeelhouders hebben een grotere focus op de winstmaximalisatie van de onderneming, wat bijdraagt aan effectieve en doelmatige bedrijfsvoering van de onderneming. Een te grote focus op winstmaximalisatie zou de borging van publieke belangen onder druk kunnen zetten. De Nederlandse staat zal in de uitoefening van het aandeelhouderschap alert moeten zijn op wanneer dit risico zich materialiseert.

7.1.2 Risico van toetreding private investeerders

Aan de mogelijke toetreding van nieuwe private aandeelhouders binnen Urenco zijn aanzienlijke risico's verbonden die raken aan het borgen van de publieke belangen:

1. **Risico op kwetsbaarheden in borging van non-proliferatie:** de kans neemt toe dat gevoelige kennis omtrent uraniumverrijking via private aandeelhouders bij strategisch gemotiveerde partijen terechtkomt. Hoewel aandeelhouderschap niet direct toegang biedt tot deze kennis, vergroot toetreding van private investeerders dit risico wel degelijk.
2. **Risico ten aanzien van leveringszekerheid:** private aandeelhouders zullen veelal een sterkere focus hebben op kortetermijnwinsten en op het maximaliseren van rendement, wat ten koste kan gaan van noodzakelijk strategisch investeringsbeleid, zowel voor uraniumverrijking als voor de productie van medische en industriële isotopen.
3. **Risico op verlies van hoogwaardige technologie en strategische positie in nucleaire sector:** private partijen kunnen hun invloed aanwenden om de technologie naar het buitenland te verplaatsen, investeringen naar andere landen te verschuiven of bestaande faciliteiten te

sluiten. Dit kan directe consequenties hebben voor werkgelegenheid en de strategische positie van de Nederlandse nucleaire sector.

De Nederlandse staat dient alert te zijn op eventuele voorgenomen veranderingen in de aandeelhouderssamenstelling.

7.2 Invulling van het aandeelhouderschap

Sinds 2001 wordt het beheer van staatsdeelnemingen vormgegeven volgens het centrale model, waarbij de minister van Financiën optreedt als aandeelhouder en een ander ministerie verantwoordelijk is voor het beleidsmatige toezicht. Deze scheiding bevordert transparantie door heldere afbakening van verantwoordelijkheden en versterkt het systeem van *checks and balances*. Bovendien wordt hiermee de kennis en expertise over aandeelhouderschap gecentraliseerd bij het ministerie van Financiën.

Uitzonderingen op dit model (beleidsdeelnemingen) zijn mogelijk wanneer wet- of regelgeving dat vereist, of wanneer de rol van aandeelhouder zeer beperkt is. In die gevallen kan het doelmatiger zijn om zowel de aandeelhoudersrol als de beleidstaak bij het beleidsdepartement onder te brengen.

Voor Urenco zijn deze uitzonderingen niet van toepassing. Het aandeelhouderschap in Urenco vraagt om een brede en integrale afweging van financiële, economische en publieke belangen op nationaal niveau. Het ministerie van Financiën heeft de kennis en ervaring om deze belangen zorgvuldig te behartigen. Daarbij werkt het ministerie van Financiën nauw samen met de relevante beleidsdepartementen, het ministerie van Economische Zaken en Klimaat en het ministerie van Buitenlandse Zaken. Onderdeel hiervan is structureel overleg tussen de beleidsdepartementen, het ministerie van Financiën en de Nederlandse niet-uitvoerende bestuurders.

8 Conclusie

In deze evaluatie is het aandeelhouderschap van de Nederlandse staat in UCN en Urenco geëvalueerd. Hierbij stond de vraag centraal of het aandeelhouderschap in UCN en Urenco nog steeds de beste en meest proportionele manier is om de publieke belangen te borgen. Daarnaast is onderzocht of het aandeelhouderschap in de huidige vorm waarde toevoegt en welke beleidsalternatieven denkbaar zijn.

De afgelopen jaren is het strategische belang van Urenco, en daarmee van het Nederlandse aandeelhouderschap in UCN, verder toegenomen. Naast de traditionele publieke belangen van non-proliferatie en nucleaire veiligheid, worden ook voorzieningszekerheid van verrijkt uranium en stabiele isotopen, het beheer van strategische en hoogwaardige technologie en nationale veiligheid geïdentificeerd als maatschappelijke belangen. Hierbij is het aannemelijk dat deze maatschappelijke belangen zonder overheidsinterventie niet geborgd zouden kunnen worden.

De borging van de publieke belangen gemoeid met Urenco is ingebed in wet- en regelgeving, internationale verdragen, extern toezicht en het aandeelhouderschap door de Nederlandse staat. Het aandeelhouderschap van de Nederlandse staat in Urenco via de houdstermaatschappij UCN biedt een structurele informatiepositie en unieke toegang tot de onderneming. De benoeming van de Nederlandse niet-uitvoerende bestuurders geeft Nederland een stem aan de bestuurstafel van Urenco, die hij niet zou hebben zonder het aandeelhouderschap. Deze middelen geven de staat in de huidige aandeelhoudersverhoudingen de handvatten om invloed uit te oefenen op de koers van Urenco en extra ruimte om toetreding van ongewenste aandeelhouders te voorkomen. Deze handvatten dragen doeltreffend bij aan het borgen van de publieke belangen.

Alternatieven voor publiek aandeelhouderschap zijn op dit moment ontoereikend. Wet- en regelgeving kunnen op dit moment niet voldoende voorkomen dat het aandeelhouderschap van Urenco in ongewenste handen valt. Ook biedt het onvoldoende zekerheid dat de publieke belangen voldoende geborgd worden, zeker gezien de cruciale positie die Urenco momenteel inneemt op het gebied van uraniumverrijking en stabiele isotopen.

Op basis van bovenstaande analyse bestaat op dit moment geen aanleiding om het aandeelhouderschap van de Nederlandse staat in UCN en Urenco aan te passen. Zolang de publieke belangen zoals beschreven in hoofdstuk 3 relevant blijven en de context waarin Urenco opereert niet verandert, is voorzetting van het huidige aandeelhouderschap passend.

Mochten de aandeelhoudersverhoudingen, wet- en regelgeving en technologie ingrijpend wijzigen, zal een nieuwe analyse plaatsvinden of het publieke aandeelhouderschap onder deze eventuele nieuwe omstandigheden nog steeds voldoende borging geeft.

9 Bijlage 1 – Overzicht gesproken stakeholders

Met de onderstaande personen heeft een interview plaatsgevonden over de maatschappelijke en publieke belangen en de toegevoegde waarde van het aandeelhouderschap in UCN en Urenco:

Naam	*Organisatie*
Ad Louter	Urenco Nederland
Anton Broenink	UCN
Bernard Willems	Ministerie van Buitenlandse Zaken
Christian Cohen	Ministerie van Economische Zaken en Klimaat
Laurine Keulemans	Ministerie van Volksgezondheid, Welzijn en Sport
Maarten Blacquière	UCN
Machiel Kleemans	ANVS
Mel Kroon	Urenco / UCN
Nico van Xanten	ANVS
Peter Potman	Ministerie van Buitenlandse Zaken / Ambassadeur Wenen
Pieter van Marken	Ministerie van Volksgezondheid, Welzijn en Sport
Ralf ter Haar	Urenco
Renée Jones-Bos	Urenco / UCN