

Vergaderjaar 2015–2016

**28 165**

**Deelnemingenbeleid rijksoverheid**

**30 196**

**Duurzame ontwikkeling en beleid**

**Nr. 252**

**BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 12 juli 2016

Eind 2015 heeft TenneT de staat, als enig aandeelhouder, formeel verzocht om extra kapitaal ter beschikking te stellen om de wettelijk verplichte investeringen in het Nederlandse onshore en offshore net te realiseren. Mede op basis van een second opinion, die is uitgevoerd door een extern deskundige<sup>1</sup>, ben ik tot de conclusie gekomen dat de investeringsagenda in Nederland inderdaad tot een kapitaalbehoefte leidt. Ik ben dan ook voornemens om TenneT TSO B.V. € 1.190 miljoen<sup>2</sup> ter beschikking te stellen in de vorm van een agiostorting op aandelen TenneT Holding B.V., die zal worden doorgestort als agio op aandelen TenneT TSO B.V., verspreid over vier tranches. In deze brief licht ik mijn voornemen toe. Ik ga achtereenvolgens in op de achtergrond van de kapitaalbehoefte, het belang van een kapitaalstorting, de omvang hiervan en enkele budgettaire aspecten.

#### *Achtergrond kapitaalbehoefte*

Landelijk netbeheerder TenneT TSO B.V. is een 100% dochteronderneming van TenneT Holding B.V. De staat is 100% aandeelhouder van TenneT Holding B.V. TenneT TSO B.V. heeft de wettelijke taak om de betrouwbaarheid, veiligheid en leveringszekerheid van het Nederlandse hoogspanningsnet te waarborgen. Daarvoor moet TenneT het net onderhouden en waar nodig uitbreiden. Deze verantwoordelijkheid heeft zich verbreed naar het net op zee. TenneT zal als zodanig de aansluiting van de windparken op zee verzorgen.

De wettelijke verantwoordelijkheden van TenneT in Nederland vertalen zich in een uitgebreide investeringsagenda. Tot en met 2025 verwacht TenneT € 5 tot 7 miljard te moeten investeren in Nederland. Hiervan is ongeveer een derde nodig voor realisatie van het net op zee. Het grootste

<sup>1</sup> Raadpleegbaar via [www.tweedekamer.nl](http://www.tweedekamer.nl)

<sup>2</sup> In 2019 wordt voorafgaand aan de vierde tranche van de kapitaalinjectie beoordeeld of de vierde tranche van de kapitaaluitbreiding nog noodzakelijk is.

deel is nodig voor onderhoud, renovatie en uitbreiding van het net op land. Daarmee kan TenneT ook in de toekomst de hoge leveringszekerheid en betrouwbaarheid vasthouden. Daarnaast investeert TenneT in verbindingen met het buitenland via zogenaamde interconnectoren (DCI). Voor een gedetailleerde uiteenzetting van de investeringsagenda van TenneT verwijs ik naar het onlangs door TenneT gepubliceerde Kwaliteits- en Capaciteitsdocument.

De investeringen van TenneT zijn van groot belang voor de Nederlandse economie en daarmee voor de gehele maatschappij. Door de uitbreiding en versterking van het net op land en met de aanleg van het net op zee levert TenneT een belangrijke bijdrage aan een duurzame, betrouwbare en betaalbare energievoorziening. De investeringen van TenneT zijn noodzakelijk om de afspraken uit het energieakkoord en de duurzaamheidsambitie te realiseren. De aanleg van het net op zee is hiervoor onontbeerlijk. De Minister van Economische Zaken en de Minister van Infrastructuur en Milieu hebben het belang van de investeringen door TenneT TSO B.V. onderschreven. Niet voor niets vallen alle grote projecten onder de Rijkscoördinatie Regeling. Dit is een regeling die de Minister van Economische Zaken regie op de aanleg van belangrijke hoogspanningsverbindingen geeft. Nut en noodzaak van de projecten die onder deze regeling worden gerealiseerd zijn door de Minister van Economische Zaken en de Minister van Infrastructuur en Milieu bevestigd. In bijgevoegd memo geeft TenneT een toelichting op de nut en noodzaak van de grote projecten.

#### *Belang van kapitaalstorting*

Om de omvangrijke investeringsagenda te kunnen realiseren, heeft TenneT financiering nodig. TenneT kan een aanzienlijk deel van het benodigde bedrag tegen gunstige voorwaarden zelf aantrekken op de kapitaalmarkt in de vorm van vreemd vermogen. Wanneer TenneT echter het volledige bedrag met vreemd vermogen zou moeten financieren wordt het eigen vermogen van TenneT in verhouding tot de schuld te klein. De solvabiliteit van de onderneming, een indicatie voor de financiële gezondheid van de onderneming, neemt dan (te) ver af. Op het moment dat dit gebeurt, kunnen kredietbeoordelaars besluiten om de kredietwaardigheid van TenneT te verlagen. Dit heeft als gevolg dat TenneT minder goed in staat zal zijn om zelf financiering aan te trekken. Ook krijgt TenneT in dit geval te maken met hogere rentelasten. Vanwege de grote investeringsopgave waar TenneT voor staat is het juist van belang dat het bedrijf voldoende flexibiliteit en mogelijkheden houdt voor het aantrekken van vermogen op de kapitaalmarkt. Als aandeelhouder vind ik het dan ook onwenselijk als de kredietwaardigheid van TenneT daalt. De kredietwaardigheid van TenneT – thans A- (bij Standard & Poors) – zou dan onder het minimumvereiste uit het deelnemingenbeleid van het kabinet dalen. Dit beleid gaat uit van een minimale *credit rating* van A- voor niet-financiële staatsdeelnemingen. Door extra eigen vermogen te storten kan de staat er als aandeelhouder voor zorgen dat TenneT's kredietwaardigheid op het huidige niveau blijft. Op die manier kan TenneT tegen goede voorwaarden en tegen redelijke kosten zelf financiering aantrekken.

#### *Omvang van de kapitaalstorting*

Voor het vaststellen van de omvang van de kapitaalstorting heb ik een aantal uitgangspunten gehanteerd. Het eerste uitgangspunt is het behoud van de kredietwaardigheid van TenneT. Daarnaast draagt de staat als aandeelhouder alleen bij aan investeringen in het Nederlandse deel van TenneT. Daarom is de kapitaalbehoefte berekend op basis van de financiële ratio's van het Nederlandse onderdeel. Deze ratio's moeten op

een niveau liggen waarop de kredietwaardigheid van TenneT niet in gevaar komt. Voor de Duitse activiteiten is aangenomen dat TenneT deze zelf financiert, al dan niet door het aangaan van samenwerkingsverbanden zoals dat in het verleden is gebeurd met Mitsubishi Corporation en Copenhagen Infrastructure Partners. Bij het bepalen van de kapitaalbehoefte is gekeken naar de komende reguleringsperiode die tot en met 2021 loopt. Mocht er na die periode wederom kapitaal voor de Nederlandse activiteiten nodig zijn, dan zal de staat als aandeelhouder te zijner tijd een nieuwe afweging maken. Tenslotte stelt de staat als aandeelhouder pas additioneel kapitaal ter beschikking op het moment dat TenneT dit daadwerkelijk nodig heeft voor het behoud van de kredietwaardigheid. De spreiding van de kapitaalstorting over de periode tot en met 2020 is gebaseerd op een inschatting over de ontwikkeling van de kredietwaardigheid van het Nederlandse deel van TenneT, die met name wordt gedreven door de Nederlandse investeringen die TenneT financiert en door de voor die periode verwachte regulering.

De extern deskundige heeft op basis van bovenstaande uitgangspunten vastgesteld dat een kapitaalstorting van in totaal € 1.190 miljoen in TenneT verspreid over vier jaar nodig is. Tabel 1 geeft weer hoe de kapitaalstorting gespreid wordt. De laatste van de vier tranches wordt conditioneel beschikbaar gesteld. In 2019 zal de staat als aandeelhouder afwegen of deze tranche nog noodzakelijk is. Indien dat het geval blijkt te zijn, dan zal ook deze tranche in 2020 beschikbaar worden gesteld.

**Tabel 1: Spreiding van de kapitaalstorting van € 1.190 miljoen**

Bedragen in € mln.	2016	2017	2018	2019	2020	2021	totaal
<b>Kapitaalstorting</b>	-	150	350	280	410	-	1.190

#### *Budgettaire aspecten*

De kapitaalstorting in TenneT kwalificeert als een financiële transactie. Voorwaarde hiervoor is dat de staat een marktconform rendement krijgt op het ter beschikking gestelde kapitaal. TenneT benut de kapitaalstorting voor de financiering van investeringen in het Nederlandse hoogspanningsnet op land en op zee. Vanwege de monopoliepositie van TenneT reguleert de ACM de vergoeding aan TenneT voor de investeringen in het hoogspanningsnet. Voor de komende reguleringsperiode (2017 tot en met 2021) bedraagt de gereguleerde vergoeding op eigen vermogen 4,89% na belastingen. Dit is het verwachte rendement van de kapitaalstorting. De extern adviseur heeft dit rendement vergeleken met branchegenoten van TenneT in Europa en concludeert dat dit marktconform is. Het feit dat er sprake is van een financiële transactie impliceert dat de kapitaalstorting niet relevant is voor het EMU-saldo en het uitgavenkader. Dit geldt overigens niet voor de bijbehorende rentelasten. Deze worden meegeënenomen in de totale renteraming in de Rijksbegroting en zijn alleen relevant voor het EMU-saldo. De kapitaalstorting wordt verwerkt in de Rijksbegroting 2017 en zal in het reguliere begrotingsproces aan uw Kamer worden voorgelegd. De vierde en laatste tranche van de kapitaalstorting is nog niet verwerkt in de Rijksbegroting 2017. In 2019 wordt namelijk pas duidelijk of TenneT nog aanvullende middelen nodig heeft voor behoud van de kredietwaardigheid. Als dat zo is, dan is de vierde tranche onderdeel van de Rijksbegroting 2020.

Naast de kosten levert de kapitaalstorting de staat als enig aandeelhouder ook rendement op. Door de kapitaalstorting kan TenneT de Nederlandse investeringsagenda realiseren, waardoor de gereguleerde inkomsten van TenneT de komende tijd toenemen. Dit impliceert een hogere winst. Een deel van de hogere winst zal, op basis van het dividendbeleid, worden

toegevoegd aan het eigen vermogen van de onderneming. Een ander deel zal jaarlijks worden uitgekeerd als dividend. Over de periode tot 2021 gaat het om een bedrag van circa € 45 miljoen. Overigens komt ook het eigen vermogen van de onderneming (en wat daarvan als gevolg van de investeringen aan wordt toegevoegd) uiteindelijk aan de aandeelhouder toe. Hoewel dit niet het doel van de transactie is, verdient de staat dus ook op de kapitaalstorting.

### *Conclusie*

TenneT staat voor een grote investeringsopgave. Een investeringsopgave die van groot maatschappelijk belang is voor een betrouwbare, betaalbare en duurzame energievoorziening in Nederland. Om deze investeringen in Nederland nu en in de toekomst te kunnen financieren is een kapitaalstorting door de staat als enig aandeelhouder nodig. Ik ben dan ook voornemens om TenneT € 1.190 miljoen ter beschikking te stellen om de kredietwaardigheid van de onderneming duurzaam op peil te houden en om TenneT in staat te stellen haar wettelijke taken in Nederland uit te voeren.

De Minister van Financiën,  
J.R.V.A. Dijsselbloem