

# Nederlandse Mededingingsautoriteit

## RAPPORT

Rapport van feitelijke bevindingen van de Raad van Bestuur van de Nederlandse Mededingingsautoriteit  
inzake de overname van Indaver en het publiek en onafhankelijk netbeheer bij Delta

Nummer: 102722 / 3

Betreft zaaknummer: 102722 / feitenonderzoek publiek en onafhankelijk netbeheer

Datum: 30 mei 2007

# Inhoudsopgave

Samenvatting.....	4
<b>1. Inleiding .....</b>	<b>8</b>
1.1 Aanleiding .....	8
1.2 Doelstelling .....	8
1.3 Onderzoekskader .....	8
1.4 Vraagstelling .....	10
1.5 Onderzoeksaanpak.....	10
1.6 Leeswijzer.....	10
<b>2. Verkort overzicht van Delta en Indaver.....</b>	<b>11</b>
2.1 Verkort overzicht Delta .....	11
2.1.1 Strategie en kernactiviteiten.....	11
2.1.2 Vennootschapsstructuur .....	11
2.1.3 Eigendom van het net .....	12
2.1.4 Algemene kredietfaciliteit .....	12
2.2 Verkort overzicht Indaver .....	12
2.2.1 Activiteiten Indaver .....	12
2.2.2 Transactiestructuur overname Indaver.....	12
<b>3. Beleningsverbod .....</b>	<b>14</b>
3.1 Normatief kader .....	14
3.2 Bevindingen .....	14
3.2.1 Zakelijke zekerheidsrechten op het netwerk.....	14
3.2.2 Zakelijke zekerheidsrechten op basis van toekomstige inkomsten .....	15
3.3 Bevindingen naar aanleiding van Indaver-transactie.....	15
3.4 Conclusie.....	15
3.4.1 Normatief kader ten aanzien van Delta Netwerkbedrijf .....	15
3.4.2 DTe opvatting ten aanzien van Delta Netwerkbedrijf.....	15
3.4.3 Normatief kader ten aanzien van Indaver-transactie.....	16
3.4.4 DTe opvatting ten aanzien van Indaver-transactie.....	16
<b>4. Privatiseringverbod .....</b>	<b>17</b>
4.1 Normatief kader .....	17
4.2 Bevindingen .....	17
4.3 Bevindingen naar aanleiding van Indaver-transactie .....	17
4.4 Conclusie .....	17
4.4.1 Normatief kader ten aanzien van Delta Netwerkbedrijf .....	17
4.4.2 DTe opvatting ten aanzien van Delta Netwerkbedrijf .....	17
4.4.3 Normatief kader ten aanzien van Indaver-transactie .....	17
4.4.4 DTe opvatting ten aanzien van Indaver-transactie.....	17
<b>5. Bemoeiing met uitvoering van taken netbeheerder.....</b>	<b>18</b>
5.1 Normatief kader .....	18
5.2 Bevindingen .....	18
5.3 Bevindingen naar aanleiding van Indaver-transactie.....	19
5.4 Conclusie.....	19
5.4.1 Normatief kader ten aanzien van Delta Netwerkbedrijf .....	19
5.4.2 DTe opvatting ten aanzien van Delta Netwerkbedrijf.....	20

5.4.3 Normatief kader ten aanzien van Indaver-transactie.....	20
5.4.4 DTe opvatting ten aanzien van Indaver-transactie.....	20
<b>6. Onafhankelijk gebruik van financieringsmogelijkheden.....</b>	<b>21</b>
<b>6.1 Normatief kader.....</b>	<b>21</b>
<b>6.2 Bevindingen.....</b>	<b>21</b>
<b>6.3 Bevindingen naar aanleiding van Indaver-transactie.....</b>	<b>21</b>
<b>6.4 Conclusie.....</b>	<b>21</b>
6.4.1 Normatief kader ten aanzien van Delta Netwerkbedrijf.....	21
6.4.2 DTe opvatting ten aanzien van Delta Netwerkbedrijf.....	22
6.4.3 Normatief kader ten aanzien van Indaver-transactie.....	22
6.4.4 DTe opvatting ten aanzien van Indaver-transactie.....	22
<b>7. Voldoende eigen financiële middelen.....</b>	<b>23</b>
<b>7.1 Normatief kader.....</b>	<b>23</b>
<b>7.2 Bevindingen.....</b>	<b>23</b>
<b>7.3 Bevindingen naar aanleiding van Indaver-transactie.....</b>	<b>24</b>
<b>7.4 Conclusie.....</b>	<b>24</b>
7.4.1 Normatief kader ten aanzien van Delta Netwerkbedrijf.....	24
7.4.2 DTe opvatting ten aanzien van Delta Netwerkbedrijf.....	24
7.4.3 Normatief kader ten aanzien van Indaver-transactie.....	25
7.4.4 DTe opvatting ten aanzien van Indaver-transactie.....	25

## Samenvatting

### Aanleiding

De minister van Economische Zaken (hierna: de minister) heeft aangegeven dat de Directie Toezicht Energie van de Nederlandse Mededingingsautoriteit (hierna: DTe) in het kader van de motie Doek/Sylvester c.s. (hierna: de Motie) twee keer per jaar zal rapporteren of het publiek en onafhankelijk netbeheer voldoende geborgd is in het licht van mogelijke buitenlandse activiteiten, grensoverschrijdende allianties of marktverstorende gedragingen van de holdings waarvan netbeheerders deel uitmaken. Verder heeft de minister geantwoord, in reactie op kamervragen omtrent de overname van Indaver door energiebedrijf Delta N.V. (hierna: Delta), dat "niet op voorhand direct kan worden uitgesloten dat de voorgenomen overname van Indaver door Delta niet binnen het *dictum* van de Motie valt". De minister heeft aan DTe verzocht een onderzoek in te stellen naar de overname door Delta van het Belgische afvalverwerkingsbedrijf Indaver en daarover in mei 2007 te rapporteren. In deze rapportage doet DTe verslag van haar onderzoeksbevindingen over de overname van Indaver in relatie tot het publiek en onafhankelijk netbeheer bij Delta.

### Vraagstelling

De centrale vraag in dit rapport luidt als volgt:

*Welke risico's voor het publiek en onafhankelijk netbeheer door Delta Netbeheer zijn verbonden aan de overname van Indaver door de holdingmaatschappij Delta?*

### Normatief kader

Om de gestelde vraag te beantwoorden zal DTe in de eerste plaats het netbeheer door Delta toetsen aan de huidige wettelijke normen (zonder inachtneming van de Wet onafhankelijk netbeheer, hierna: Won). Immers, binnen het huidige wettelijke kader zijn reeds bepalingen opgenomen, die erop gericht zijn de onafhankelijkheid en kwaliteit van het netbeheer te borgen. Daarnaast geeft toetsing aan het huidige wettelijke kader direct inzicht in de vraag of Delta zich bij de overname van Indaver heeft gehouden aan de huidige van kracht zijnde regels. In het huidige wettelijke kader staan de volgende normen centraal:

- of een net beschikbaar is gesteld als zekerheid dan wel of op basis van toekomstige inkomsten uit het net rechten ten behoeve van derden zijn gevestigd, welke norm vooral in artikel 93b Elektriciteitswet 1998 en artikel 85b Gaswet is opgenomen (ook wel: het *beleningsverbod*);
- of de eigendom van de aandelen in het kapitaal van de netbeheerder is gewijzigd dan of wel sprake is geweest van een wijziging met betrekking tot de eigendom van een net, welke norm in artikel 93 lid 2 Elektriciteitswet respectievelijk 1998 artikel 85 lid 2 Gaswet is opgenomen (ook wel: het *privatiseringsverbod*);
- of derden bemoeienis hebben met de uitvoering van de aan de netbeheerder opgedragen wettelijke taken, welke norm vooral in de artikelen 11 en 16 lid 4 Elektriciteitswet 1998 en de artikelen 3 en 7 lid 1 Gaswet is opgenomen (kort samengevat: *onafhankelijke uitvoering van taken*);
- of de netbeheerder beschikt over voldoende eigen financiële middelen dan wel onafhankelijk kan voorzien in de financiering van de uitvoering van zijn wettelijke taken, welke norm vooral in artikel 2 lid 5, Beleidsregels aanwijzing netbeheerders is opgenomen en verder is ingevuld in het Handhavingsplan groepsfinanciering energiebedrijven<sup>1</sup> (hierna: het Handhavingsplan) (kort samengevat: *onafhankelijk gebruik van financieringsmogelijkheden en voldoende financiële middelen*).

---

<sup>1</sup> Handhavingsplan groepsfinanciering van energiebedrijven (bijlage bij *Kamerstukken II*, 28 982, nummer 53)

Van belang is dat vanaf 1 juli 2008 de Wet onafhankelijk netbeheer (hierna: Won) volledig van kracht zal zijn, echter met uitzondering van de bepalingen die verband houden met het groepsverbod als bedoeld in artikel 10b van de Elektriciteitswet 1998 en artikel 2c van de Gaswet. In deze bepalingen is vastgelegd dat een netbeheerder geen onderdeel is van een groep waartoe ook een rechtspersoon of vennootschap behoort die in Nederland elektriciteit of gas produceert, levert of daarin handelt. De Won is aangenomen, omdat het huidige wettelijke kader niet in voldoende mate de onafhankelijkheid van het publiek netbeheer waarborgt. De uitbreiding van het wettelijke kader als gevolg van de Won voorziet onder andere in het verplicht stellen van de zogenaamde "vette" netbeheerder. Meerdere van de bepalingen uit de Won worden momenteel verder uitgewerkt. Zo worden regels voor een goed financieel beheer van de netbeheerders vastgelegd in een algemene maatregel van bestuur (AMvB) en komt er een ministeriële regeling waarin nadere regels worden gesteld over de uitbesteding van werkzaamheden door een vette netbeheerder. Verder moet DTe in de handhavingspraktijk invulling geven aan wat moet worden verstaan onder "handelingen en activiteiten die strijdig zijn met het belang van het netbeheer". Voorgaande neemt niet weg dat in onderhavig rapport wel iets gezegd wordt over de mate waarin het oogmerk van de Won (namelijk het creëren van een vette netbeheerder en andere maatregelen die de onafhankelijkheid van het netbeheer versterken) al dan niet wordt beïnvloed door de overname van Indaver door Delta.

Op basis van de uitkomsten van de toets aan het huidige wettelijke kader en de toets ten aanzien van de doelstelling van de Won, zal DTe haar oordeel formuleren over de mate waarin de Indaver-transactie van invloed is op het publiek en onafhankelijk netbeheer bij Delta. Hierbij zal DTe indien nodig tevens punten benoemen, die weliswaar niet (direct) hun grondslag vinden in de huidige en toekomstige wettelijke kaders, maar die naar het professionele oordeel van DTe wel relevant (kunnen) zijn in het kader van het publiek en onafhankelijk netbeheer. De onderzoekopdracht van de minister aan DTe behelst immers niet alleen de vraag of Delta zich met de overname aan de regels heeft gehouden (juridische toets), maar richt zich in belangrijke mate op de vraag of het publiek en onafhankelijk netbeheer ook in materieel opzicht voldoende is geborgd.

Om tot een gedegen oordeel te komen heeft DTe twee externe adviseurs ingeschakeld te weten Pels Rijcken (juridische expertise) en Mazars (financiële expertise), die de opdracht hebben gekregen om de feiten vast te stellen. Het onderhavige rapport van DTe is gebaseerd op rapportages van feitelijke bevindingen van deze twee externe adviseurs. DTe is echter volledig verantwoordelijk voor de oordeelsvorming en conclusies zoals die in dit rapport zijn weergegeven.

### **Conclusies**

DTe concludeert dat de overname van Indaver door Delta geen risico's met zich meebrengt voor het publieke en onafhankelijk netbeheer door Delta Netwerkbedrijf. De reden is dat de overname geen enkele invloed heeft gehad op de financiële, eigendom- of contractuele situatie van het Netwerkbedrijf, zoals die was voorafgaande aan de transactie. Dat rechtvaardigt de conclusie dat de overname van Indaver door de holdingmaatschappij Delta op zich zelf geen risico's met zich meebrengt voor het publiek en onafhankelijk netbeheer door Delta Netwerkbedrijf.

Hierna zal deze conclusie nader worden onderbouwd. Hiertoe brengt DTe eerst in kaart tot welke bevindingen het toetsen aan de huidige wettelijke normen leidt. DTe constateert dat Delta bij de overname van Indaver heeft gehandeld binnen de huidige wettelijke kaders.

Daar waar DTe aandachtspunten benoemt ten aanzien van de vraag of het publieke en onafhankelijk netbeheer door Delta voldoet aan de wettelijke normen, staan deze punten echter los van de overname van Indaver. Oftewel, de benoemde aandachtspunten zijn niet het directe gevolg van de overname van Indaver.

1. Beleningsverbod: bezien vanuit een strikte uitleg van artikel 93b lid 1 Elektriciteitswet 1998 en artikel 85 lid 1 Gaswet, constateren we dat het daarin opgenomen beleningsverbod niet is geschonden. Het elektriciteitsnet en het gasnet waarvoor Delta Netwerkbedrijf als beheerder is aangewezen zijn niet beschikbaar gesteld als zekerheid voor het aantrekken van financiële middelen, noch voorafgaand noch als onderdeel van de Indaver-transactie.
2. Privatiseringsverbod: er zijn geen aanknopingspunten dat het privatiseringsverbod is geschonden zoals uiteengezet in artikel 93 Elektriciteitswet 1998 en artikel 85 Gaswet, noch voorafgaand noch naar aanleiding van de Indaver-transactie.
3. Onafhankelijke inrichting en bedrijfsvoering: zowel de statuten van Delta Netwerkbedrijf als de contractuele afspraken tussen Delta Netwerkbedrijf en haar groepsmaatschappijen tot het uitbesteden van werkzaamheden voldoen, bij een strikte uitleg van de wet, aan de dwingende voorschriften met betrekking tot de onafhankelijke vennootschappelijke inrichting en de onafhankelijke bedrijfsvoering zoals opgenomen in de Elektriciteitswet 1998, de Gaswet en de Beleidsregels aanwijzing netbeheerders. De Indaver-transactie heeft hierin geen verandering gebracht.
4. Onafhankelijke financieringsmogelijkheden: er is gebleken dat Delta Netwerkbedrijf voor haar financiële middelen, ter uitvoering van haar wettelijke taken, afhankelijk is van Delta. Weliswaar kan Delta Netwerkbedrijf, zolang Delta voldoende financiële middelen tot haar beschikking heeft, contractueel afdwingen dat Delta die middelen, op basis van een jaarlijks investeringsplan, beschikbaar stelt aan Delta Netwerkbedrijf. Ook staat het Delta Netwerkbedrijf vrij die middelen onafhankelijk van het oordeel van Delta te gebruiken. Maar het staat Delta Netwerkbedrijf niet vrij om financiële middelen aan te trekken van derden. Verder is voor aanvullende financiering buiten het jaarlijks investeringsplan om, op grond van contractuele afspraken, toestemming van Delta aan Delta Netwerkbedrijf vereist. Aldus bestaan er twee beperkingen die ertoe leiden dat de zelfstandigheid van Delta Netwerkbedrijf niet volledig is. Dat het Delta Netwerkbedrijf niet vrij staat zelfstandig financiële middelen aan te trekken van derden, is niet in strijd met het wettelijke kader. Dit vloeit immers voort uit de op grond van de wetgeving toegestane overeenkomst tussen het netwerkbedrijf en de neteigenaar dat de financieringsmogelijkheden door een ander dan de aangewezen netbeheerder worden geboden. Anders ligt het met het vragen van toestemming voor investeringen die niet zijn opgenomen in het investeringsplan. Dit is naar de letter genomen in strijd met het bepaalde in artikel 2, vijfde lid, van de Beleidsregels aanwijzing netbeheerders. Delta Netwerkbedrijf is immers in een dergelijk geval niet bevoegd om de financieringsmogelijkheden onafhankelijk van het oordeel van Delta te gebruiken. Uit het onderzoek is echter niet gebleken dat zich in het verleden situaties hebben voorgedaan, waarin Delta geen toestemming heeft verleend voor aanvullende investeringen die noodzakelijk waren voor de uitvoering van de wettelijke taken. Desalniettemin impliceert laatstgenoemde afspraak een bepaalde mate van afhankelijkheid, waarbij DTe opmerkt dat deze afhankelijkheid het gevolg is van de reeds bestaande "*governance*" structuren binnen Delta en niet van de overname van Indaver.

5. Voldoende financieringsmogelijkheden: bezien vanuit het huidige wettelijke kader, waarbij sprake mag zijn van een zogenaamde "magere" netbeheerder, voldoet Delta Netwerkbedrijf aan alle financiële criteria zoals verwoord in het Handlingsplan groepsfinanciering energiebedrijven (goedgekeurd door de minister). De Indaver-transactie heeft geen verandering gebracht in deze situatie. Vanuit het perspectief van de Won, die op 1 juli 2008 volledig van kracht zal zijn, is het tevens van belang dat Delta Netwerkbedrijf ook als "vette" netbeheerder aan de gestelde financiële eisen moet voldoen. Hoewel DTe hierover bij Delta om de benodigde informatie heeft verzocht, bleek Delta nog niet in staat om de vereiste informatie op te leveren op grond waarvan dit kan worden vastgesteld. In het kader van de implementatie van de Won zal DTe te zijner tijd vaststellen in welke mate Delta Netwerkbedrijf ook als "vette" netbeheerder aan de financiële vereisten kan gaan voldoen.

### **Professionele opvatting DTe**

Voor de minister is de vraag relevant in hoeverre voor 100% is te garanderen dat het publiek en onafhankelijk netbeheer geen enkel risico loopt als gevolg van de overname van Indaver. Zoals eerder geconstateerd is er op dit moment geen enkele aanwijzing dat de overname van Indaver door Delta op zichzelf risico's met zich meebrengt voor het publiek en onafhankelijk netbeheer door Delta Netwerkbedrijf. Dit is niet alleen te danken aan het feit dat Delta binnen de wettelijke kaders heeft geopereerd, maar ook mede te danken aan de huidige solide financiële situatie van Delta en het feit dat men een weloverwogen (overname)strategie hanteert.

Relevant is of dit ook in de toekomst blijvend kan worden gegarandeerd. Hierbij spelen twee zaken een rol. In de eerste plaats moet rekening worden gehouden met de mogelijkheid dat bedrijven als Delta meer overnames zullen doen en zich in toenemende mate bezig gaan houden met commerciële activiteiten op de vrije markt, hetgeen ook beoogd werd met de liberalisering van de energiemarkten. In de tweede plaats is relevant dat bij het ontwikkelen van wet- en regelgeving ook gedacht moet worden vanuit "*worst case*" scenario's, waarbij bijvoorbeeld als gevolg van mismanagement de bestaande weloverwogen (overname)strategie overboord wordt gezet en de financiële soliditeit van Delta als holding aanzienlijk afneemt.

In dergelijke scenario's biedt de huidige "*governance*" structuur binnen Delta, waarbij het netbedrijf niet volledig onafhankelijk kan opereren voor het aantrekken van financiële middelen (zie boven), mogelijk niet de waarborgen die beleidsmatig gezien wenselijk zouden zijn. Dit temeer omdat op basis van de bestaande wettelijke kaders alleen toezicht wordt gehouden op de financiële soliditeit van het netbedrijf en niet op het niveau van de holding. Anders gesteld, als de holding – mede door te veel overnames van bedrijven waarin risicovolle activiteiten zijn belegd – onvoldoende financieel solide blijkt te zijn, biedt de bestaande "*governance*" structuur mogelijk onvoldoende waarborgen om de onafhankelijkheid en kwaliteit van het netwerk te borgen. Dit risico is echter van toepassing op alle holdings, die hun vrije marktactiviteiten verder willen ontwikkelen, en is niet alleen van toepassing op Delta. In de rapportage over de Won zal DTe hierop uitgebreider ingaan en aanbevelingen doen ten aanzien van de vraag hoe het publiek en onafhankelijk netbeheer in dergelijke "*worst case*" scenario's (beter) kan worden geborgd.

# 1. Inleiding

## 1.1 Aanleiding

Op 21 november 2006 is het voorstel van de wet tot wijziging van de Elektriciteitswet 1998 en van de Gaswet in verband met nadere regels omtrent een onafhankelijk netbeheer (hierna: Won) aangenomen door de Eerste Kamer. Bij brief van 17 november 2006 aan de Voorzitter van de Eerste Kamer heeft de minister van Economische Zaken (hierna: de minister) bevestigd dat de regering de motie van de leden Doek en Sylvester c.s. (hierna: de Motie) overeenkomstig het "*dictum*" zal uitvoeren. Dit betekent dat de minister, voorafgaand aan de inwerkingtreding van onderdeel B van zowel artikel I als II van de Won in overleg zal treden met beide Kamers der Staten-Generaal.

De motie roept de regering op om "een besluit tot effectuering van een splitsing (van de energiebedrijven) niet te nemen dan nadat duidelijk is dat de Europese Unie zal overgaan tot het vaststellen van een dergelijke Richtlijn (die gedwongen splitsing, zoals voorzien in de Won, zal opdragen aan de lidstaten) en ten aanzien van zware risico's met betrekking tot de cross border leasecontracten is voorzien, tenzij het publiek en onafhankelijk netbeheer in gevaar komt. Dit kan bijvoorbeeld geschieden wanneer sprake is van het verrichten van buitenlandse activiteiten en/of van het aangaan van grensoverschrijdende allianties, dan wel bij verstoring van evenwichtige marktverhoudingen en niet-transparante non-discriminatoire financiële verhoudingen of bij het ontbreken van gelijke toegang tot de netten."

## 1.2 Doelstelling

De minister heeft aangegeven dat de Directie Toezicht Energie van de Nederlandse Mededingingsautoriteit (hierna: DTe) in het kader van genoemde motie twee keer per jaar zal rapporteren of het publiek en onafhankelijk netbeheer in gevaar is door buitenlandse activiteiten, grensoverschrijdende allianties of marktversturende gedragingen. Verder heeft de minister geantwoord, in reactie op kamervragen omtrent de overname van Indaver door energiebedrijf Delta N.V. (hierna: Delta), dat "niet op voorhand direct kan worden uitgesloten dat de voorgenomen overname van Indaver door Delta niet binnen het "*dictum*" van de Motie valt". De minister heeft aan DTe verzocht een onderzoek in te stellen naar de overname door Delta van het Belgische afvalverwerkingsbedrijf Indaver en daarover in mei 2007 te rapporteren. In deze rapportage doet DTe verslag van haar onderzoeksbevindingen over de overname van Indaver in relatie tot het publiek en onafhankelijk netbeheer bij Delta.

## 1.3 Onderzoekskader

De in de Motie opgenomen norm van publiek en onafhankelijk netbeheer is noch in de Elektriciteitswet 1998 noch in de Gaswet opgenomen. Ten einde op solide wijze gehoor te geven aan bovengenoemd verzoek van de minister heeft DTe in de eerste plaats onderzoek verricht op basis van het thans geldende wettelijke kader (zonder inachtneming van de Won). Evenals alle eigenaren van elektriciteit- en gasnetwerken heeft Delta zich te houden aan een aantal wettelijke normen ten behoeve van het publiek en onafhankelijk netbeheer. Voor dat beheer van die netwerken is Delta Netwerkbedrijven B.V. (hierna: Delta Netwerkbedrijven) aangewezen. Ook daarbij dient een aantal wettelijke normen ten behoeve van publiek en onafhankelijk netbeheer in acht te worden genomen. Het toezicht op de naleving van een en ander berust bij de DTe.



De voor onderhavige rapportage meest relevante normen uit dit huidige wettelijke kader met betrekking tot publiek en onafhankelijk netbeheer zijn:

- of een net beschikbaar is gesteld als zekerheid dan wel of op basis van toekomstige inkomsten uit het net rechten ten behoeve van derden zijn gevestigd, welke norm vooral in artikel 93b Elektriciteitswet 1998 en artikel 85b Gaswet is opgenomen (ook wel: het *beleningsverbod*);
- of de aandelen in het kapitaal van de netbeheerder is gewijzigd dan wel of sprake is geweest van een wijziging met betrekking tot de eigendom van een net, welke norm in artikel 93 lid 2 Elektriciteitswet respectievelijk 1998 artikel 85 lid 2 Gaswet is opgenomen (ook wel: het *privatiseringsverbod*);
- of derden bemoeienis hebben met de uitvoering van de aan de netbeheerder opgedragen wettelijke taken, welke norm vooral in de artikelen 11 en 16 lid 4 Elektriciteitswet 1998 en de artikelen 3 en 7 lid 1 Gaswet is opgenomen (kort samengevat: *onafhankelijke uitvoering van taken*);
- of de netbeheerder beschikt over voldoende eigen financiële middelen dan wel zelfstandig kan voorzien in de financiering van de uitvoering van zijn wettelijke taken, welke norm vooral in artikel 2 lid 5, Beleidsregels aanwijzing netbeheerders is opgenomen en verder is ingevuld in het Handhavingsplan groepsfinanciering energiebedrijven<sup>2</sup> (hierna: het Handhavingsplan) (kort samengevat: *onafhankelijk gebruik van financieringsmogelijkheden en voldoende financiële middelen*).

Van belang is dat vanaf 1 juli 2008 de Won volledig van kracht zal zijn, echter met uitzondering van de bepalingen die verband houden met het groepsverbod als bedoeld in artikel 10b van de Elektriciteitswet 1998 en artikel 2c van de Gaswet. In deze bepalingen is vastgelegd dat een netbeheerder geen onderdeel is van een groep waartoe ook een rechtspersoon of vennootschap behoort die in Nederland elektriciteit of gas produceert, levert of daarin handelt. De Won is aangenomen, omdat het huidige wettelijke kader niet in voldoende mate de onafhankelijkheid van het publiek netbeheer waarborgt. De uitbreiding van het wettelijke kader als gevolg van de Won voorziet onder andere in het verplicht stellen van de zogenaamde "vette" netbeheerder. Meerdere van de bepalingen uit de Won worden momenteel verder uitgewerkt. Zo worden regels voor een goed financieel beheer van de netbeheerders vastgelegd in een algemene maatregel van bestuur (AMvB) en komt er een ministeriële regeling waarin nadere regels worden gesteld over de uitbesteding van werkzaamheden door een vette netbeheerder. Verder moet DTe in de handhavingspraktijk invulling geven aan wat moet worden verstaan onder "handelingen en activiteiten die strijdig zijn met het belang van het netbeheer". Voorgaande neemt niet weg dat in onderhavig rapport wel iets gezegd wordt over de mate waarin het oogmerk van de Won (namelijk het creëren van een vette netbeheerder en andere maatregelen die de onafhankelijkheid van het netbeheer versterken) al dan niet wordt beïnvloed door de overname van Indaver door Delta.

Op basis van de uitkomsten van de toets aan het huidige wettelijke kader en de toets ten aanzien van de doelstelling van de Won, zal DTe haar oordeel formuleren over de mate waarin de Indaver-transactie van invloed is op het publiek en onafhankelijk netbeheer bij Delta. Hierbij zal DTe indien nodig tevens punten benoemen, die weliswaar niet (direct) hun grondslag vinden in de huidige en toekomstige wettelijke kaders, maar die naar het professionele oordeel van DTe wel relevant (kunnen) zijn in het kader van het publiek en onafhankelijk netbeheer. De onderzoeksopdracht van de minister aan DTe behelst immers niet alleen de vraag of Delta zich met de overname aan de regels heeft gehouden (juridische toets), maar richt zich in belangrijke mate op de vraag of het publiek en onafhankelijk netbeheer ook in materieel opzicht voldoende is geborgd.

---

<sup>2</sup> Handhavingsplan groepsfinanciering van energiebedrijven (bijlage bij *Kamerstukken II*, 28 982, nummer 53)

#### 1.4 Vraagstelling

In dit rapport zal de volgende vraagstelling beantwoord worden:

*Welke risico's voor het publiek en onafhankelijk netbeheer door Delta Netbeheer zijn verbonden aan de overname van Indaver door de holdingmaatschappij Delta?*

#### 1.5 Onderzoeksaanpak

Op woensdag 18 april 2007 heeft DTe een informatieverzoek gedaan aan Delta. Vervolgens heeft DTe twee externe adviseurs, te weten Pels Rijcken & Droogleever Fortuijn N.V. (hierna: Pels Rijcken) en Mazars Paardekooper Hoffman N.V. (hierna: Mazars), verzocht om de opgevraagde informatie te onderzoeken en een rapport van feitelijke bevindingen op te stellen. Pels Rijcken en Mazars hebben hun feitelijke bevindingen gerapporteerd aan DTe ná Delta de gelegenheid te hebben gegeven hierop te reageren op 7 en 8 mei jl. Vervolgens heeft DTe haar onderzoeksrapport opgesteld. In dit verband merkt DTe het volgende op:

- ➔ DTe is uitgegaan van de juistheid van de door Delta verstrekte informatie;
- ➔ DTe is ervan uitgegaan dat Delta de vragen naar waarheid en volledig heeft beantwoord;
- ➔ DTe heeft niet getoetst of de door Delta beschikbaar gestelde documenten rechtsgeldig tot stand zijn gekomen en rechtsgeldig zijn ondertekend;
- ➔ DTe heeft niet getoetst of beschikbaar gestelde documenten nog steeds bindend en van kracht zijn.

Het onderhavige rapport van DTe is gebaseerd op rapportages van feitelijke bevindingen van Pels Rijcken en Mazars. DTe is echter volledig verantwoordelijk voor de oordeelsvorming en conclusies zoals die in dit rapport zijn weergegeven.

#### 1.6 Leeswijzer

Hoofdstuk 2 geeft een korte introductie van zowel Delta als de Indaver-transactie. In hoofdstuk 3 tot en met 7 vindt toetsing plaats aan de hand van normen uit het eerder genoemde wettelijke kader. Per hoofdstuk vindt toetsing plaats volgens eenzelfde benadering, te weten:

- ➔ uiteenzetting van het normatief kader;
- ➔ bespreking van de feitelijke bevindingen geabstraheerd van de Indaver-transactie;
- ➔ bespreking van de feitelijke bevindingen naar aanleiding van de Indaver-transactie;
- ➔ conclusie van DTe.

Wellicht ten overvloede: in het vervolg van deze rapportage wordt Delta N.V. aangeduid als "Delta" en Delta Netwerkbedrijf B.V. wordt aangeduid als "Delta Netwerkbedrijf".

## 2. Verkort overzicht van Delta en Indaver

### 2.1 Verkort overzicht Delta

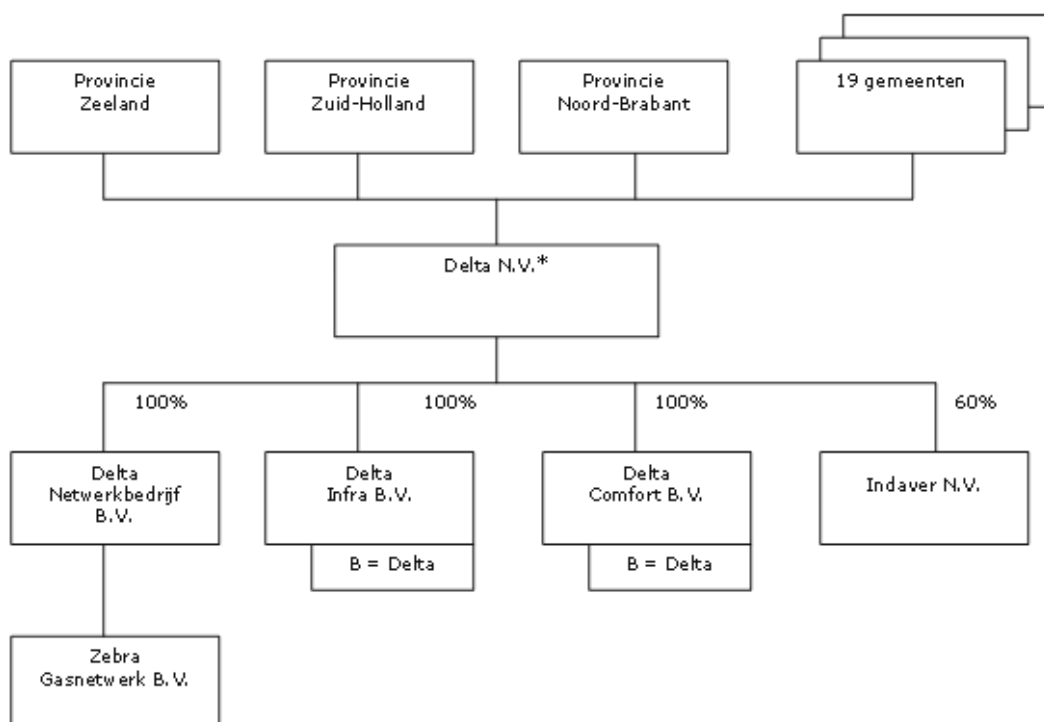
#### 2.1.1 Strategie en kernactiviteiten

De strategie van Delta is erop gericht een zelfstandige "multi utility" onderneming te blijven. Delta streeft naar groei op de gebieden energie, water en afvalverwerking in de zakelijke markt. Hierbij onderscheidt Delta de volgende kernactiviteiten<sup>3</sup>:

- ➔ het beheer en onderhoud van de netten voor elektriciteit, gas, water en kabel;
- ➔ de bediening van particuliere klanten (200.000 huishoudens in Zuidwest Nederland) met de producten elektriciteit, gas, water, kabeldiensten en internet; en
- ➔ de bediening van de zakelijke markt met energie, (industrie)water en milieu.

#### 2.1.2 Vennootschapsstructuur

In Delta participeren drie provincies en negentien gemeenten. Delta houdt alle aandelen in het kapitaal van Delta Netwerkbedrijf. Daarnaast houdt Delta aandelen in een groot aantal vennootschappen. Zie ook het volgende overzicht met de huidige vennoetschappelijke structuur:



\* = voorheen (tot 04-07-2002): N.V. Delta Nutsbedrijven  
B = bestuurder

<sup>3</sup> Bron: jaarverslag Delta ([www.delta.nl](http://www.delta.nl))

### 2.1.3 Eigendom van het net

Naar opgave van Delta en Delta Netwerkbedrijf is Delta eigenaar van het door Delta Netwerkbedrijf beheerde net bestemd voor transport van gas en het net bestemd voor transport van elektriciteit.

### 2.1.4 Algemene kredietfaciliteit

Delta heeft met een consortium van vijf Nederlandse banken afspraken gemaakt over het op eerste afroep beschikbaar stellen van een krediet van maximaal 500 miljoen euro. Het afgeroepen krediet mag Delta binnen haar groep doorlenen aan Delta Netwerkbedrijf. Doorlenen aan Indaver is echter niet toegestaan. De afspraken zijn vastgelegd in een kredietovereenkomst van 12 maart 2007. Alhoewel deze kredietfaciliteit gedeeltelijk is benut voor de Indaver-transactie, staat de totstandkoming van deze kredietfaciliteit los van de Indaver-transactie. Als zodanig wordt deze kredietfaciliteit als eerste vermeld in het verkorte overzicht van Delta en niet in het verkorte overzicht van Indaver.

## 2.2 Verkort overzicht Indaver

### 2.2.1 Activiteiten Indaver

Indaver exploiteert in Antwerpen een onderneming voor afvalverwerking. Via dochtervennootschappen ontplooit zij bovendien activiteiten in onder meer de landen Italië, Tsjechië, Portugal, Polen, Ierland en Zwitserland. Indaver streeft ernaar één van Europa's meest toonaangevende afvalbeheerders te zijn. Sinds 2005 begeeft Indaver zich ook op de Nederlandse markt. Indaver werd in 1985 opgericht door de Vlaamse overheid en een aantal private bedrijven (vooral actief in de chemische industrie) met als opzet een duurzame en gegarandeerde oplossing uit te bouwen voor het industrieel en gevaarlijk afval in Vlaanderen. Tot voor de verkoop van de aandelen had de Vlaamse Milieuholding 54,2% van de aandelen in handen, 23 bedrijven 44,8% en het personeel 1%.

### 2.2.2 Transactiestructuur overname Indaver

Op 16 maart 2007 heeft Delta een belang van 59,4% verworven in Indaver. Delta heeft zich bereid verklaard de resterende aandelen in Indaver onder een aantal voorwaarden, doch in ieder geval tussen 16 maart 2012 en 16 maart 2014, eveneens te kopen.

Delta heeft een boekenonderzoek uitgevoerd naar de onderneming van Indaver. Verder is van de voornaamste twaalf van de zeventien verkopende aandeelhouders een aantal garanties bedongen omtrent Indaver, die kunnen leiden tot verlaging van de koopprijs als zich binnen twee jaar bepaalde tegenvallers voordoen. Het totaal van de garanties is echter gemaximeerd tot vijftien procent van de uiteindelijke koopprijs.

Doordat Delta de meerderheid in Indaver heeft verworven, kan zij daarin in beginsel doorslaggevende zeggenschap uitoefenen.

Een aandeelhoudersovereenkomst en de statuten van Indaver kennen bijzondere rechten toe aan de minderheidsaandeelhouders, zolang deze over bepaalde percentages van de aandelen beschikken. Zij kunnen een aantal belangrijke besluiten in de vennootschap blokkeren, waaronder afwijking van het overeengekomen strategische plan en van het overeengekomen dividendbeleid.

De aandeelhoudersovereenkomst en deze statutaire rechten eindigen op 16 maart 2012. Partijen zullen tegen die tijd onderhandelen over een nieuwe regeling (tenzij de minderheidsaandeelhouders hun verkoopoptie uitoefenen).

Onderdeel van de aandeelhoudersovereenkomst vormt een strategisch plan voor de lange termijn. Hieruit blijkt ondermeer dat Indaver binnen de Delta - organisatie parallel wordt gepositioneerd naast de oorspronkelijke divisie Milieu, om gezamenlijk een nieuwe versterkte divisie te vormen. Delta heeft de ambitie haar divisie Milieu in enkele jaren te laten uitgroeien naar een leidende positie in de Europese markt voor afvalverwerking. Het strategische plan bevat geen bepalingen omtrent de juridische vormgeving van de integratie.

De koopprijs voor het belang van 59,4% bedraagt 283 miljoen euro. Van dit bedrag heeft Delta 200 miljoen euro uit eigen middelen gefinancierd; voor 83 miljoen euro heeft zij het bovengenoemde krediet van het bankenconsortium aangesproken. De koopprijs voor de resterende aandelen na eventuele uitoefening van de verkoopoptie zal worden bepaald op grond van de waarde van Indaver op dat moment.

## 3. Beleningsverbod

### 3.1 Normatief kader

Per 14 juli 2004 geldt een beleningsverbod voor netten bestemd voor transport van gas en van elektriciteit. Dit verbod is geïntroduceerd om de toenmalige "status quo" te handhaven met het oog op de voorgenomen splitsing van regionale energiebedrijven. Beoogd is te voorkomen dat in de periode totdat de splitsing wettelijk zou zijn geregeld, de energiebedrijven hun netwerk en de inkomsten daaruit zouden bezwaren om commerciële activiteiten te financieren. Het Handhavingsplan beoogt te voorzien in een nadere uitleg van wat al dan niet toelaatbaar is volgens het beleningsverbod. Voorts is bij de parlementaire behandeling van de Wet onafhankelijk netbeheer een nadere uitleg van het beleningsverbod gegeven.

Financieringsconstructies die wel toelaatbaar zijn betreffen in ieder geval aansprakelijkheid uit hoofde van een fiscale eenheid waardoor de gerechtigde tot het net hoofdelijk aansprakelijk is voor de nakoming van fiscale verplichtingen van anderen. Ook toelaatbaar is medeschuldenaarschap van de gerechtigde tot het net voor verplichtingen van anderen, welk medeschuldenaarschap bijvoorbeeld uit een 403-verklaring of contractuele afspraken zou kunnen ontstaan.

Uit het beleningsverbod en het Handhavingsplan blijkt dat de volgende zaken in ieder geval niet toelaatbaar zijn:

- ➔ zakelijke zekerheidsrechten op het netwerk alsmede zakelijke zekerheidsrechten op basis van toekomstige inkomsten;
- ➔ alle rechten ten laste van de netbeheerder waardoor anderen aanspraak kunnen maken op voor het netbeheer bestemde middelen (lees: de toekomstige inkomsten). Daartoe behoren in ieder geval pandrechten op toekomstige inkomsten van de netbeheerder.

Een en ander laat onverlet dat van een groot aantal andere omstandigheden niet duidelijk is of deze al dan niet onder het beleningsverbod vallen. Zo is de parlementaire behandeling van de introductie van het beleningsverbod summier en geeft het nauwelijks aanknopingspunten onder welke omstandigheden sprake is van ontoelaatbare beschikbaarstelling van het net of van de toekomstige inkomsten daaruit als zekerheid.

### 3.2 Bevindingen

#### 3.2.1 Zakelijke zekerheidsrechten op het netwerk

Sinds 14 juli 2004 gevestigde zakelijke zekerheidsrechten op het elektriciteitsnet of het gasnet van Delta of de aandelen in Delta zijn niet aangetroffen. Evenmin is gebleken van verplichtingen van Delta of Delta Netwerkbedrijf om dergelijke zekerheidsrechten alsnog te vestigen.

In de kredietovereenkomst van 12 maart 2007 zijn contractuele beperkingen gesteld aan de overdracht van de netwerken van Delta en het vestigen van zekerheidsrechten daarop. In die kredietovereenkomst is uitdrukkelijk bepaald dat bij een splitsing van Delta in, kort gezegd, een deel met gereguleerde activiteiten en een deel met niet-gereguleerde activiteiten, de kredietovereenkomst onverkort zal worden voortgezet voor het deel dat de niet-gereguleerde activiteiten uitvoert. Tot de gereguleerde activiteiten behoren volgens de uitleg van Delta het netbeheer en de economisch eigendom van de netten. Dit is een belangrijk aanknopingspunt dat de netten niet als zekerheid beschikbaar zijn gesteld voor de verleende kredietfaciliteit.

### 3.2.2 Zakelijke zekerheidsrechten op basis van toekomstige inkomsten

Niet is gebleken van zakelijke zekerheidsrechten op toekomstige inkomsten uit het net of op een bankrekening waarop deze worden ontvangen. Evenmin is gebleken van een verplichting van Delta of Delta Netwerkbedrijf om dergelijke zekerheden in de toekomst te vestigen.

In dat kader is wel een aandachtspunt dat Delta ten behoeve van Delta Netwerkbedrijf de inkomsten uit het netbeheer incasseert, op door Delta aangehouden bankrekeningen bij twee banken. Deze banken behoren tot het consortium dat de genoemde kredietfaciliteit van maximaal 500 miljoen euro heeft verleend aan Delta. Hoewel Delta als beleid voert dat artikel 19 van de algemene bankvoorwaarden met betrekking tot verrekening dient te zijn uitgesloten, betekent dat nog niet dat de desbetreffende bank geen beroep kan doen op de wettelijke gronden voor verrekening (vanaf artikel 6:127 BW), welke wettelijke regeling een minder verstreckende bevoegdheid tot verrekening biedt. Op grond daarvan is de bank bevoegd tot verrekening indien zij een prestatie te vorderen heeft van een wederpartij die beantwoordt aan de schuld van de bank jegens dezelfde wederpartij en de bank zowel bevoegd is tot betaling als het afdwingen van betaling van de wederpartij. Door hun uit de wet voortvloeiende verrekeningsbevoegdheid kunnen deze banken daardoor met voorrang aanspraak maken op (toekomstige) inkomsten van Delta Netwerkbedrijf uit het net zodra die (toekomstige) inkomsten worden bijgeschreven op de bij de banken aangehouden bankrekeningen, zonder dat die verrekening ten behoeve van het netbeheer geschiedt. Verrekeningsbevoegdheid is gebruikelijk binnen concernverhoudingen en bij financiering. Dat betekent niet dat verrekeningsbevoegdheid in het licht van het beleningsverbod van artikel 93b lid 2 Elektriciteitswet en artikel 85 lid 2 Gaswet zonder meer geoorloofd is. Noch de wettekst noch het Handhavingsplan geeft echter uitsluitel of een verrekeningsmogelijkheid valt onder de reikwijdte van het beleningsverbod.

### 3.3 Bevindingen naar aanleiding van Indaver-transactie

Er zijn geen aanwijzingen gevonden dat de Indaver-transactie wijziging brengt in de naleving van het beleningsverbod. De koop is namelijk gedeeltelijk gefinancierd uit eigen middelen en gedeeltelijk uit de algemene kredietfaciliteit, die in de vorige alinea is benoemd en waarvan, zoals ook in hoofdstuk 2 vermeld, de totstandkoming (op 12 maart 2007) losstaat van de Indaver-transactie. Er zijn dus geen (extra) zekerheden gesteld ten gevolge van de Indaver-transactie.

### 3.4 Conclusie

#### 3.4.1 Normatief kader ten aanzien van Delta Netwerkbedrijf

Bij een strikte uitleg van artikel 93b lid 1 Elektriciteitswet 1998 en artikel 85 lid 1 Gaswet, is geen sprake van schending van het daarin opgenomen beleningsverbod, aldus dat het elektriciteitsnet en het gasnet waarvoor Delta Netwerkbedrijf als beheerder is aangewezen niet beschikbaar zijn gesteld als zekerheid voor het aantrekken van financiële middelen. Ook ten aanzien van rechten op toekomstige inkomsten uit het net is geen sprake van een schending van het beleningsverbod volgens een strikte uitleg van artikel 93b lid 2 Elektriciteitswet en artikel 85 lid 2 Gaswet.

#### 3.4.2 DTe opvatting ten aanzien van Delta Netwerkbedrijf

Noch de wettekst, noch het Handhavingsplan geeft uitsluitel of de in paragraaf 3.2.2 genoemde verrekeningsbevoegdheid valt onder de reikwijdte van het beleningsverbod. Ter voorbereiding op de Won rapportage in november 2007 zal DTe vervolgonderzoek doen naar de vraag of deze verrekeningsbevoegdheid van banken valt onder de reikwijdte van het beleningsverbod.

#### 3.4.3 Normatief kader ten aanzien van Indaver-transactie

Naar aanleiding van de Indaver-transactie zijn er geen aanknopingspunten dat het beleningsverbod, zoals uiteengezet in het normatief kader, zou zijn geschonden.

#### 3.4.4 DTe opvatting ten aanzien van Indaver-transactie

De Indaver-transactie geeft naar de professionele opvatting van DTe geen aanleiding tot nadere opmerkingen.



## **4. Privatiseringverbod**

### **4.1 Normatief kader**

Wijziging van de eigendom van de aandelen in de netbeheerder en wijziging van de eigendom van het net vereisen de toestemming van de minister (artikel 93 Elektriciteitswet 1998 en artikel 85 Gaswet). Doel van deze norm is te voorkomen dat netbeheerders of netten in andere dan publieke handen komen.

### **4.2 Bevindingen**

Niet is gebleken van zekerheidsrechten op de aandelen in Delta Netwerkbedrijf of op het netwerk van Delta, dan wel vervreemding daarvan. Evenmin is gebleken van de verplichting tot vestiging van dergelijke rechten of tot vervreemding in de toekomst.

### **4.3 Bevindingen naar aanleiding van Indaver-transactie**

Er zijn geen aanwijzingen gevonden dat de Indaver-transactie wijziging brengt in de naleving van het privatiseringsverbod zoals hiervoor bedoeld.

### **4.4 Conclusie**

#### **4.4.1 Normatief kader ten aanzien van Delta Netwerkbedrijf**

Er zijn geen aanknopingspunten dat het privatiseringsverbod, zoals uiteengezet in het normatief kader, zou zijn geschonden.

#### **4.4.2 DTe opvatting ten aanzien van Delta Netwerkbedrijf**

Naar de professionele opvatting van DTe is er geen aanleiding tot nadere opmerkingen.

#### **4.4.3 Normatief kader ten aanzien van Indaver-transactie**

Naar aanleiding van de Indaver-transactie zijn er geen aanknopingspunten dat het privatiseringsverbod, zoals uiteengezet in het normatief kader, zou zijn geschonden.

#### **4.4.4 DTe opvatting ten aanzien van Indaver-transactie**

De Indaver-transactie geeft naar de professionele opvatting van DTe geen aanleiding tot nadere opmerkingen.

## 5. Bemoeiing met uitvoering van taken netbeheerder

### 5.1 Normatief kader

De wettelijke normering rondom de vraag of derden bemoeienis hebben met de uitvoering van de aan de netbeheerder opgedragen wettelijke taken, vindt zijn basis vooral in de artikelen 11 en 16 lid 4 Elektriciteitswet 1998 en de artikelen 3 en 7 lid 1 Gaswet. Deze artikelen hebben enerzijds betrekking op de (onafhankelijke) inrichting van het netwerkbedrijf en anderzijds betrekking op de (onafhankelijke) werkwijzen van het netwerkbedrijf.

*Vennootschappelijke inrichting:* de Elektriciteitswet 1998 en de Gaswet verplichten eigenaren van een net een afzonderlijke rechtspersoon aan te wijzen als beheerder. Daarnaast zijn eisen gesteld aan de vennootschappelijke inrichting van de regionale netbeheerders als waarborg voor hun onafhankelijkheid (zie vooral artikel 11 van de Elektriciteitswet 1998 en artikel 3 van de Gaswet). Deze eisen houden in dat:

- ➔ bij de netbeheerder een raad van commissarissen moet zijn ingesteld;
- ➔ de bestuurders en de meerderheid van de commissarissen geen binding mogen hebben met, kort gezegd, producenten, leveranciers, handelaren en aandeelhouders;
- ➔ het bestuur goedkeuring van de raad van commissarissen behoeft voor besluiten die bij een structuurvennootschap aan die goedkeuring onderworpen zijn;
- ➔ aandeelhouders zich niet mogen bemoeien met het netbeheer.

*Werkwijzen netbeheerder:* een andere norm tot bevordering van de onafhankelijkheid van de netbeheerder is opgenomen in artikel 16 lid 4 van de Elektriciteitswet 1998 en artikel 7 lid 1 van de Gaswet. Volgens die norm moeten handelaren, leveranciers en producenten van energie alsmede aandeelhouders van de netbeheerder en groepsmaatschappijen van de netbeheerder zich onthouden van iedere bemoeiing met de uitvoering van de wettelijke taken van de netbeheerder, behoudens voor zover het passende maatregelen tot coördinatie betreft. In de wetsgeschiedenis is deze norm niet nader uitgewerkt.

Daarnaast is het aan de energiebedrijven zelf overgelaten nader invulling te geven aan de werkwijze van de netbeheerder. Hierbij geldt dat het niet alleen aankomt in de wijze waarop een en ander in de statuten, contracten en reglementen is opgeschreven, doch ook (wellicht vooral) op welke wijze in de praktijk hiermee wordt omgegaan. De onafhankelijkheid kan immers ook beperkingen kennen door persoonlijk contact tussen functionaris van de betrokken rechtspersonen en de wijze waarop in het contact sprake is van afhankelijkheid en ondergeschiktheid. De nog in werking te treden WvW dwingt de energiebedrijven de werkwijze van de netbeheerder op een bepaalde wijze in te vullen.

### 5.2 Bevindingen

#### 5.2.1 Eisen gesteld aan vennootschappelijke inrichting van regionale netbeheerders

Gebleken is dat Delta Netwerkbedrijf als beheerder van de netten van Delta in vennootschappelijk opzicht is ingericht volgens de hierboven beschreven voorschriften.

### 5.2.2 Onthouden van iedere bemoeiing met uitvoering van wettelijke taken van netbeheerder

Ter vervulling van haar beheertaken bedient Delta Netwerkbedrijf zich in grote mate van Delta en andere groepsmaatschappijen<sup>4</sup>. Daartoe zijn overeenkomsten tot dienstverlening gesloten. Deze contractuele afspraken geven op zichzelf geen reden tot zorg dat derden bemoeienis hebben met de uitvoering van de aan Delta Netwerkbedrijf opgedragen wettelijke taken. Contractueel is namelijk vastgelegd dat de uitvoering daarvan onder verantwoordelijkheid van Delta Netwerkbedrijf geschiedt, met inachtneming van richtlijnen en aanwijzingen die door Delta Netwerkbedrijf zijn opgesteld en met inachtneming van de voorwaarden die aan dergelijke overeenkomsten tot uitbesteding van werkzaamheden zijn gesteld in de Beleidsregels aanwijzing netbeheerders.

Verder wordt geconstateerd dat de bestuurder van Delta Netwerkbedrijf voor een groot aantal handelingen de statutaire toestemming van Delta behoeft. Dat geldt onder meer voor het uitbesteden van werkzaamheden tot beheer van de netten en het doen van investeringen voor zover deze niet in het door Delta Netwerkbedrijf opgestelde investeringsplan zijn opgenomen. Hierbij geldt dat het investeringsplan niet is onderworpen aan de goedkeuring van Delta. Deze statutaire inrichting van de zeggenschap van Delta Netwerkbedrijf wijkt overigens niet af van andere netbeheerders: het is gebruikelijk dat die zeggenschap bij de enig aandeelhouder ligt. Bovendien hoeft deze vennootschappelijke inrichting van Delta Netwerkbedrijf (nogmaals) niet strijdig te zijn met de Elektriciteitswet 1998 of de Gaswet.

Echter, onduidelijk is of die macht van de aandeelhouder in de praktijk voldoende wordt ingeperkt door het verbod dat aandeelhouders zich niet mogen bemoeien met het netbeheer, behoudens voor zover het passende maatregelen tot coördinatie betreft. Zo is niet bekend op welke wijze de raad van commissarissen in de praktijk toezicht uitoefent op het bestuur van Delta Netwerkbedrijf, gezien in het licht van het publiek en onafhankelijk netbeheer en de normen opgenomen in de Elektriciteitswet 1998 en de Gaswet. Daarnaast berust de bevoegdheid tot het benoemen en ontstaan van de bestuurders van Delta Netwerkbedrijf bij Delta in haar hoedanigheid van aandeelhouder. Bovendien is de aandeelhouder steeds bevoegd tot benoeming en ontslag van de commissarissen. Ook stelt Delta de bezoldiging en de verdere arbeidsvoorwaarden van de bestuurders en van de commissarissen van Delta Netwerkbedrijf vast.

### 5.3 Bevindingen naar aanleiding van Indaver-transactie

Er zijn geen aanwijzingen gevonden dat de Indaver-transactie wijziging brengt in de vennootschappelijke inrichting en/of de bemoeiing met de uitvoering van de taken (werkwijzen) van Delta Netwerkbedrijf zoals hiervoor bedoeld.

## 5.4 Conclusie

### 5.4.1 Normatief kader ten aanzien van Delta Netwerkbedrijf

Zowel de statuten van Delta Netwerkbedrijf als de contractuele afspraken tussen Delta Netwerkbedrijf en haar groepsmaatschappijen tot het uitbesteden van werkzaamheden voldoen aan de dwingende voorschriften opgenomen in de Elektriciteitswet 1998, de Gaswet en de Beleidsregels aanwijzing netbeheerders.

---

<sup>4</sup> Hierbij kan Delta Netwerkbedrijf aangemerkt worden als een magere netbeheerder zoals dit begrip is geïntroduceerd in de parlementaire behandeling van de Wv 2015 bij het bespreken van de bestaande situatie van netbeheerders.

#### 5.4.2 DTe opvatting ten aanzien van Delta Netwerkbedrijf

Het is niet duidelijk of eveneens voldaan is aan de norm dat derden zich onthouden van bemoeiing met de werkwijze van Delta Netwerkbedrijf. Naar de opvatting van DTe kan de raad van commissarissen eerst effectief toezicht uitoefenen op Delta Netwerkbedrijf en daarmee te bevorderen dat derden zich niet kunnen bemoeien met de werkwijze van die vennootschap, indien de raad van commissarissen de bestuurders benoemt en ontslaat, met beperkingen aan de zeggenschap van de aandeelhouder over benoeming en ontslag van die commissarissen. Deze bevoegdheden tot benoeming en ontslag berusten uitsluitend bij Delta als aandeelhouder van Delta Netwerkbedrijf. In theorie zou Delta als aandeelhouder daarmee zeggenschap kunnen uitoefenen in Delta Netwerkbedrijf. DTe zal, in de Won rapportage van juni 2007, een nader standpunt innemen over de vraag of voldoende is voldaan aan de norm dat derden zich onthouden van bemoeiing met de werkwijze van Delta Netwerkbedrijf;

#### 5.4.3 Normatief kader ten aanzien van Indaver-transactie

Naar aanleiding van de Indaver-transactie zijn er geen aanknopingspunten dat er sprake is van bemoeienis met de uitvoering van de taken van de netbeheerder zoals uiteengezet in het normatief kader.

#### 5.4.4 DTe opvatting ten aanzien van Indaver-transactie

De Indaver-transactie geeft naar de professionele opvatting van DTe geen aanleiding tot nadere opmerkingen.

## **6. Onafhankelijk gebruik van financieringsmogelijkheden**

### **6.1 Normatief kader**

De Beleidsregels aanwijzing netbeheerders bepalen kort gezegd, dat indien de netbeheerder voor haar financiering op derden is aangewezen, zij deze financiering onafhankelijk van het oordeel van de neteigenaar moet kunnen gebruiken.

### **6.2 Bevindingen**

Delta heeft zich contractueel tegenover Delta Netwerkbedrijf verbonden ervoor te zorgen dat zij beschikt over voldoende middelen dan wel financieringsmogelijkheden voor het doen van voor het netbeheer noodzakelijke uitgaven. Daarbij is bepaald dat Delta Netwerkbedrijf deze financiering volgens contractuele afspraken onafhankelijk van het oordeel van Delta mag gebruiken, wat in overeenstemming is met artikel 2 lid 5 Beleidsregels aanwijzing netbeheerders, mits Delta Netwerkbedrijf haar financieringsbehoefte in een jaarlijks door haar zelf vast te stellen investeringsplan heeft opgeven aan Delta.

Verder bestaat binnen de Delta-groep een intern rekening-courantsysteem waarin vorderingen over en weer worden verrekend. Via dat systeem verstrekt Delta krediet aan Delta Netwerkbedrijf en trekt zij eventuele overtollige geldmiddelen bij Delta Netwerkbedrijf tot zich. In dat verband is vastgelegd dat Delta Netwerkbedrijf niet zelf krediet mag aantrekken van derden, tenzij uitdrukkelijk toestemming is verleend door Delta. Mocht Delta Netwerkbedrijf buiten het jaarlijkse investeringsplan aanvullende financiële middelen nodig hebben, dan dient Delta Netwerkbedrijf daarvoor toestemming te verkrijgen van Delta. Delta zal die middelen alsdan extern aantrekken en vervolgens doorlenen aan Delta Netwerkbedrijf. Deze afspraken zijn niet ongebruikelijk in concernverhoudingen. Bovendien zijn deze afspraken niet ongebruikelijk in het licht van de afspraken die andere netbeheerders met hun groepsmaatschappijen hebben gemaakt. Wel wijkt deze contractuele afspraak af van de hierboven beschreven contractuele afspraken tussen Delta en Delta Netwerkbedrijf dat Delta ervoor zorg draagt dat Delta Netwerkbedrijf beschikt over voldoende middelen dan wel financieringsmogelijkheden voor het doen van voor het netbeheer noodzakelijke uitgaven, welke Delta Netwerkbedrijf onafhankelijk van het oordeel van Delta mogen gebruiken.

### **6.3 Bevindingen naar aanleiding van Indaver-transactie**

Er zijn geen aanwijzingen gevonden dat de Indaver-transactie wijziging brengt in de onafhankelijkheid van het gebruik van financieringsmogelijkheden zoals hiervoor bedoeld.

### **6.4 Conclusie**

#### **6.4.1 Normatief kader ten aanzien van Delta Netwerkbedrijf**

Dat het Delta Netwerkbedrijf niet vrij staat zelfstandig financiële middelen aan te trekken van derden, is niet in strijd met het wettelijke kader. Dit vloeit immers voort uit de op grond van de wetgeving toegestane overeenkomst tussen het netwerkbedrijf en de neteigenaar dat de financieringsmogelijkheden door een ander dan de aangewezen netbeheerder worden geboden. Anders ligt het met het vragen van toestemming voor investeringen die niet zijn opgenomen in het investeringsplan. Dit is naar de letter genomen in strijd met het bepaalde in artikel 2, vijfde lid, van de Beleidsregels aanwijzing netbeheerders. Delta Netwerkbedrijf is immers in een dergelijk geval niet bevoegd om de financieringsmogelijkheden onafhankelijk van het oordeel van Delta te gebruiken. Uit het onderzoek is echter niet gebleken dat zich in het verleden situaties hebben voorgedaan, waarin Delta geen toestemming heeft verleend voor aanvullende investeringen die noodzakelijk waren voor de uitvoering van de wettelijke taken.

Desalniettemin impliceert laatstgenoemde afspraak een bepaalde mate van afhankelijkheid, waarbij DTe opmerkt dat deze afhankelijkheid het gevolg is van de reeds bestaande "*governance*" structuren binnen Delta.

#### 6.4.2 DTe opvatting ten aanzien van Delta Netwerkbedrijf

Naar de professionele opvatting van DTe is er geen aanleiding tot nadere opmerkingen.

#### 6.4.3 Normatief kader ten aanzien van Indaver-transactie

Naar aanleiding van de Indaver-transactie zijn er geen aanknopingspunten dat er niet sprake is van onafhankelijk gebruik van financieringsmogelijkheden zoals uiteengezet in het normatief kader.

#### 6.4.4 DTe opvatting ten aanzien van Indaver-transactie

De Indaver-transactie geeft naar de professionele opvatting van DTe geen aanleiding tot nadere opmerkingen.

## 7. Voldoende eigen financiële middelen

### 7.1 Normatief kader

Artikel 2, vijfde lid, van de Beleidsregels aanwijzing netbeheerders brengt tot uitdrukking dat de netbeheerder over voldoende eigen financiële middelen of over andere financieringsmogelijkheden moet beschikken voor het doen van voor het netbeheer noodzakelijke uitgaven, waaronder investeringen in aanleg, herstel, vernieuwing en uitbreiding van het net als bedoeld in artikel 16, eerste lid, van de Elektriciteitswet.

In het kader van het toezicht op de groepsfinanciering van energiebedrijven heeft DTe aan netbeheerders gevraagd om hun financiële positie nauwgezet te beschrijven aan de hand van vier financiële kengetallen. De vier financiële kengetallen komen overeen met de kengetallen die "rating agency Standard & Poor's" hanteert en zijn zoveel als mogelijk verder uitgewerkt aan de hand van herkenbare begrippen uit de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Hierbij dienden de netbeheerders in hun rapportage uit te gaan van een zogeheten "vette" netbeheerder. Kortweg betekent dit dat, in de groep waarin de netbeheerder zich bevindt, alle entiteiten dienen te worden geconsolideerd die als netbeheerder aangewezen zijn dan wel juridisch en/of economisch eigenaar zijn van een elektriciteitsnetwerk of gasnetwerk. Een dergelijke benadering is met name ook relevant vanuit het perspectief van de WvN die op 1 juli 2008 van kracht zal zijn.

De scores op de financiële kengetallen geven een indicatie of een onderneming op de korte en lange termijn aan haar financiële verplichtingen kan voldoen. Overeenkomstig het Handhavingsplan hanteert DTe specifieke grenswaarden bij het beoordelen van de vier financiële kengetallen. De vier financiële kengetallen alsmede bijbehorende grenswaarden zijn als volgt:

FINANCIEEL KENGETAL	MINIMUM	MAXIMUM
EBIT rentedekking <sup>5</sup>	1,7	N.V.T.
FFO rentedekking <sup>6</sup>	2,5	N.V.T.
FFO ÷ schuld <sup>7</sup>	11%	N.V.T.
schuld ÷ kapitalisatie <sup>8</sup>	N.V.T.	70%

Tabel: financiële kengetallen + bijbehorende grenswaarden conform het Handhavingsplan

Netbeheerders die een "rating" bij een erkende "rating agency" aanhouden, en die als netbedrijf tenminste de "investment grade" status<sup>9</sup> hebben, hoeven DTe niet te informeren over hun score op de genoemde criteria.

### 7.2 Bevindingen

Delta Netwerkbedrijf houdt geen "rating" bij een "rating agency" aan. Overigens bezit Delta wel een ("investment grade") rating (A+)<sup>10</sup>. Mede in verband met de recente overnames van Indaver en Solland staat Delta op de "credit watch list" van "Standard & Poor's".

<sup>5</sup> [winst uit gewone bedrijfsuitoefening vóór rentekosten en belastingen] ÷ [bruto rentelasten]

<sup>6</sup> [netto winst uit gewone bedrijfsuitoefening + afschrijvingen + amortisatie + latente belastingen + overige kostenposten waarvoor geen kasgeld noodzakelijk + bruto rentelasten] ÷ [bruto rentelasten]

<sup>7</sup> [netto winst uit gewone bedrijfsuitoefening + afschrijvingen + amortisatie + latente belastingen + overige kostenposten waarvoor geen kasgeld noodzakelijk] ÷ [totale schuld] x 100%

<sup>8</sup> [totale schuld] ÷ [totale schuld + eigen vermogen inclusief minderheidsbelangen en preferente aandelen] x 100%

<sup>9</sup> "investment grade ratings" zijn: S&P issuer rating BBB- of Moody's issuer rating Baa3 of Fitch issuer default rating BBB-

<sup>10</sup> Bron: "Standard & Poor's"

In het geval van Delta betekent dit dat "Standard & Poor's" overweegt om de credit rating te verlagen. Een lagere credit rating betekent dat "Standard & Poor's" de kans groter acht dat een onderneming in de toekomst niet meer aan zijn financiële verplichtingen kan voldoen. Niettemin verwacht Delta een "rating" in de "investment grade" regio te zullen weten te behouden.

Aangezien Delta Netwerkbedrijf niet beschikt over een eigenstandige "credit rating" heeft Delta Netwerkbedrijf haar financiële positie beschreven aan de hand van de vier genoemde financiële kengetallen. Na verificatie door Mazars kunnen de vier financiële criteria voor Delta Netwerkbedrijf als volgt worden vastgesteld:

FINANCIEEL KENGETAL	MINIMUM	MAXIMUM	SCORE DELTA NETWERKBEDRIJF
EBIT rentedekking	1,7	N.V.T.	7,6
FFO rentedekking	2,5	N.V.T.	4,2
FFO ÷ schuld	11%	N.V.T.	417%
schuld ÷ kapitalisatie	N.V.T.	70%	20%

Tabel: score Delta Netwerkbedrijf op financiële kengetallen conform het Handhavingsplan

Bovenstaande tabel is gebaseerd op openbare financiële gegevens met als peildatum 31 december 2005. Belangrijke kanttekening bij deze tabel is, dat Delta Netwerkbedrijf in zijn rapportage van de financiële kengetallen niet is uitgegaan van een zogeheten "vette" netbeheerder, maar van een "magere" netbeheerder. Complicerende factor hierbij is dat op basis van openbare financiële gegevens, mede gegeven structuur van de groep waarin Delta Netwerkbedrijf zich bevindt, niet spoedig kan worden vastgesteld hoe Delta Netwerkbedrijf tegemoet komt aan de vier financiële kengetallen in de hoedanigheid van vette netbeheerder

### 7.3 Bevindingen naar aanleiding van Indaver-transactie

Er zijn geen aanwijzingen gevonden dat de Indaver-transactie wijziging brengt in de beschikbaarheid over voldoende financiële middelen van het netbedrijf zoals hiervoor bedoeld.

### 7.4 Conclusie

#### 7.4.1 Normatief kader ten aanzien van Delta Netwerkbedrijf

Hoewel DTe zowel Delta als Delta Netwerkbedrijf om de benodigde informatie heeft verzocht, bleek Delta nog niet in staat om de vereiste informatie op te leveren op grond waarvan dit kan worden vastgesteld. In de hoedanigheid van "magere" netbeheerder voldoet Delta Netwerkbedrijf aan alle vier financiële criteria.

#### 7.4.2 DTe opvatting ten aanzien van Delta Netwerkbedrijf

Om definitieve conclusies te kunnen trekken over de vraag of Delta Netwerkbedrijf al dan niet over voldoende financiële middelen beschikt, is vervolgonderzoek noodzakelijk. In een dergelijk vervolgonderzoek zou de financiële positie van Delta Netwerkbedrijf moeten worden vastgesteld in de hoedanigheid van vette netbeheerder. Naar de opvatting van DTe zal dit leiden tot andere uitkomsten voor de vier financiële kengetallen. Zo verwacht DTe bijvoorbeeld dat, in geval van rapportage als "vette" netbeheerder, de schulden hoger zijn dan bij rapportage als "magere" netbeheerder (tenzij het volledige netwerk is gefinancierd met eigen vermogen). Over de vermoedelijke uitkomsten voor de financiële kengetallen, indien Delta Netwerkbedrijf rapporteert als "vette" netbeheerder, kan nog niets vastgesteld worden.



In het kader van de implementatie van de Wou zal DTe te zijner tijd vaststellen in welke mate Delta Netwerkbedrijf ook als "vette" netbeheerder aan de financiële vereisten kan gaan voldoen.

#### 7.4.3 Normatief kader ten aanzien van Indaver-transactie

Naar aanleiding van de Indaver-transactie zijn er geen aanknopingspunten dat er niet sprake zou zijn van voldoende financiële middelen zoals uiteengezet in het normatief kader. Wellicht ten overvloede kan dan ook op voorhand geconcludeerd worden dat de Indaver-transactie op zichzelf niet leidt tot wijziging van de score van Delta Netwerkbedrijf op de genoemde financiële kengetallen (ten opzichte van peildatum 31 december 2005).

#### 7.4.4 DTe opvatting ten aanzien van Indaver-transactie

Mede op grond van het onderzoek naar de Indaver-transactie (maar ook op grond van het Winstenonderzoek) stelt DTe vast dat de netbeheerder niet geheel onafhankelijk functioneert van de holding met betrekking tot de financiering van haar wettelijke taken. Voor de beschikbaarheid over voldoende financiële middelen ten behoeve van netbeheer is het daarmee indirect van belang of de holding (in dit geval: Delta) in staat blijft financiering te verstrekken aan het (Delta) Netwerkbedrijf. Omdat overnames en acquisities de financieringscapaciteit van de holding beïnvloeden, zijn zij in die zin indirect van invloed op het publiek en onafhankelijk netbeheer. In dit verband wordt opgemerkt dat:

- ➔ op korte termijn Delta voor 283 miljoen euro aan financieringscapaciteit inboet als direct gevolg van de Indaver-transactie. Aldus is deze financieringscapaciteit niet meer beschikbaar voor de uitvoering door Delta Netwerkbedrijf van haar wettelijke taken. Tegelijkertijd moet worden opgemerkt dat, naar de verwachting van Delta, de Indaver-transactie additionele verdien capaciteit zal genereren;
- ➔ op lange termijn de financieringscapaciteit van Delta beïnvloed kan worden door mogelijke uitoefening van de verkoopoptie door de minderheidsaandeelhouders in Indaver. De alsdan door Delta te betalen koopprijs is afhankelijk van de waarde van de onderneming op dat moment. Het nakomen van deze verkoopoptie doet een beroep op de financieringscapaciteit van Delta. Hierbij is de omvang van dit beroep nog niet te duiden. Evenmin is te duiden welk beroep op de financieringscapaciteit gedaan zal worden, indien Delta haar divisie Milieu laat uitgroeien naar een leidende positie in de Europese afvalverwerkingsmarkt.

DTe zal, in de Wou rapportage van juni 2007, een nader standpunt innemen over het gegeven dat overnames en acquisities de financieringscapaciteit van de holding beïnvloeden en daarmee de capaciteit tot verstrekking van financiering aan het (Delta) Netwerkbedrijf.