

Vergaderjaar 2024–2025

28 165

Deelnemingenbeleid rijksoverheid

Nr. 448

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 13 mei 2025

Op 17 april 2025 hebben de Minister van Klimaat en Groene Groei en ik u geïnformeerd over de structurele oplossingen voor de financiering van TenneT Nederland en TenneT Duitsland.¹ Voor TenneT Nederland is als structurele oplossing een garantie voorgelegd aan het parlement. Voor TenneT Duitsland wordt als structurele oplossing de deelname van private investeerders uitgewerkt.

Ik heb u in bovengenoemde brief ook laten weten dat vanwege de uitwerking van deze oplossingen de financieringsstructuur van TenneT verandert. De bestaande obligatiehouders zijn gevraagd om tegen een eenmalige vergoeding akkoord te gaan met het verplaatsen van de schuld naar TenneT Nederland. Met deze brief informeer ik u dat de schuldherstructurering is geslaagd: alle obligatietranches hebben ingestemd met de verplaatsing. Ik zal eerst kort herhalen waarom de obligatiehouders is gevraagd hiermee akkoord te gaan. Vervolgens licht ik de vergoeding toe die de obligatiehouders hebben ontvangen. Daarna ga ik in op de uitkomst van de schuldherstructurering. Tot slot beschrijf ik het vervolgtraject.

1. Achtergrond schuldherstructurering

Voorheen haalde TenneT financiering op via TenneT Holding en leende het door aan TenneT Nederland en TenneT Duitsland. TenneT Holding heeft 25 tranches van senior obligaties uitstaan bij marktpartijen van in totaal ongeveer € 16,7 miljard². Deze obligaties zijn tussen 2010 en 2022 in tranches uitgegeven toen de marktrente over het algemeen lager was dan de huidige. Omdat TenneT obligaties heeft aangetrokken in de periode dat

¹ Kamerstukken II 2024–2025, 28 165, nr. 447

² TenneT heeft in totaal circa € 19 miljard aan senior langdurige schuld uitstaan (exclusief de leningen van de Nederlandse staat). Het merendeel betreft obligaties (€ 16,7 miljard), de overige € 2,2 miljard bestaat uit andere schuldinstrumenten, o.a. leningen bij de EIB.

de rentes laag waren, heeft deze obligatieportefeuille een economische waarde van ongeveer € 1,8 miljard³.

In de toekomst zal de schuld door TenneT Nederland en TenneT Duitsland apart worden opgehaald. Zoals in de Kamerbrief van 17 april⁴ aangegeven wordt met het verplaatsen van de schuld door TenneT gezorgd voor (i) het behoud van de economische waarde van de obligaties, (ii) het behoud van de goede reputatie van TenneT op de kapitaalmarkt en (iii) een heldere financieringsstructuur met flexibiliteit naar de toekomst toe.

2. Vergoeding

Zoals toegelicht in de Kamerbrief van 17 april is goedkeuring nodig van de obligatiehouders voor het verplaatsen van de schuld naar TenneT Nederland. De obligatiehouders zijn daarom gevraagd in te stemmen. Een tranche (€ 500 miljoen) loopt af in juni 2025 en wordt dan afgelost en was daarom geen onderdeel van de schulderstructurering. Het voorstel aan de overige 24 tranches bevat de volgende twee elementen:

- *Financiële compensatie.* Het is gebruikelijk in de markt om obligatiehouders een financiële compensatie aan te bieden op voorwaarde dat zij instemmen met de herstructurering. Daarom heeft TenneT de obligatiehouders een financieel aanbod gedaan van in totaal € 157 miljoen. Dit aanbod is getoetst door de staat en haar financieel adviseur en was navolgbaar. Elke obligatietranche heeft vervolgens individueel gestemd en indien meer dan 75% van de obligatiehouders heeft ingestemd, zal de gehele obligatietranche in beginsel worden overgeplaatst naar TenneT Nederland. Alle 24 tranches hebben ingestemd. Alleen de obligatiehouders uit deze tranches die tijdig hebben ingestemd, zullen de aangeboden vergoeding ontvangen. In totaal zal € 146 miljoen worden uitgekeerd. De obligatiehouders die niet tijdig hebben ingestemd, worden wel overgeplaatst maar ontvangen geen vergoeding.
- *Garantie.* De huidige obligaties van TenneT zijn aangetrokken met een *A- rating*. Om de obligatiehouders te overtuigen in te stemmen met de herstructurering is aangeboden deze obligaties onder de garantie van de Nederlandse staat voor TenneT Nederland te plaatsen. Hierdoor krijgen deze obligaties een *AAA rating*. Van de 24 tranches die hebben ingestemd worden 19 tranches onder de garantie gebracht.⁵ Vooraf is vastgesteld dat de waarde van deze obligaties daardoor is gestegen met ~€ 464 miljoen. De garantie ligt als onderdeel van de eerste suppletoire begroting 2025 van Financiën voor aan het parlement. Mocht het parlement hier geen goedkeuring aan geven voor 30 september 2025 dan zal aan de obligatiehouders die tijdig hebben ingestemd de waarde van de garantie alsnog als geldbedrag door TenneT worden uitgekeerd. Dit betreft € 432 miljoen in totaal. Dit was nodig om de kans op een succesvolle schulderstructurering te vergroten. Ik wil daarom beide Kamers vragen de eerste suppletoire begroting van Financiën, waarin het voorstel voor de garantie is opgenomen, vóór 30 september 2025 te behandelen en hiermee in te stemmen.

³ Deze economische waarde wordt bepaald door te kijken welke extra kosten TenneT zou maken wanneer het de schuld zou moeten herfinancieren met de huidige markrentes.

⁴ Kamerstukken II 2024–2025, 28 165 nr., 447

⁵ Voor de overige 5 obligatietranches geldt dat zij een rente ontvangen van TenneT die hoger is dan de huidige markrentes. Deze tranches representeren daardoor geen economische waarde voor TenneT. Op basis van advies van interne en externe juridische adviseurs is geconcludeerd dat het verstrekken van een garantie door de staat voor deze obligaties niet zou zijn toegestaan op basis van staatssteunregels.

3. Uitkomst schuldherstructurering

Alle obligatietranches zijn akkoord gegaan. De uitkomst valt binnen de definitie van succes die ik eerder vertrouwelijk met u heb gedeeld.

Zoals in mijn eerdere brief beschreven heb ik in de Voorjaarsnota 2025 een reservering opgenomen van in totaal € 7,3 miljard. Dit is het verwachte bedrag dat nodig is om een *BBB rating* aan te houden voor TenneT Duitsland. Deze reservering diende twee doelen:

- De kans vergroten dat de kapitaalbehoefte volledig via de deelname van private investeerders kan worden ingevuld. Daarmee wordt voorkomen dat er een kapitaalbehoefte voor de Nederlandse staat resteert.
- De kans vergroten dat de schuldherstructurering succesvol is. Als onvoldoende obligatiehouders akkoord zouden gaan, dan zou TenneT het aanbod intrekken en zou de schuld niet worden verplaatst naar TenneT Nederland. Om zeker te stellen dat de economische waarde niet verloren gaat, had het dan de voorkeur van de staat om zo goed als de gehele kapitaalbehoefte van TenneT Duitsland zelf in te vullen.

De tweede reden is met het succes van de schuldherstructurering komen te vervallen. De reservering moet nu dus nog enkel worden gezien als een *last resort* maatregel in het geval de deelname van private investeerders niet voldoende is om de gehele kapitaalbehoefte in te vullen. De reservering wordt naar verwachting bij Voorjaarsnota 2026 herzien, wanneer de deelname van private investeerders in TenneT Duitsland is afgerond.

4. Vervolg deelname private investeerders

Nu gebleken is dat de schuldherstructurering succesvol is, wordt de uitwerking van de deelname van private investeerders voortgezet. TenneT is momenteel bezig de interesse in de markt verder te onderzoeken. Begin juli is het keuzemoment voorzien tussen de onderhandse uitgifte en de beursgang. Op basis van de gesprekken met investeerders en de verwachte niet-bindende biedingen zal ik samen met TenneT beoordelen wat naar verwachting de beste optie zal zijn. Bij deze beslissing kijk ik onder andere naar de eerder met u gedeelde criteria:

- Mogelijke negatieve financiële en budgettaire gevolgen voor de Nederlandse staat moeten worden geminimaliseerd;
- De bijdrage aan de Nederlandse publieke belangen moet zoveel mogelijk behouden blijven;
- De prijs moet marktconform zijn;
- De governance van TenneT moet werkbaar en overzichtelijk blijven.

Rond de aanvang van het zomerreces informeer ik u over mijn keuze, waarna TenneT deze keuze in het zomerreces verder implementeert.

De Minister van Financiën,
E. Heinen