

ter bescherming van de economische en financiële belangen van de staat.

1. Oplossingsrichtingen op hoofdlijnen

Structurele oplossing TenneT Duitsland

Het kabinet acht op dit moment een deelname van private investeerders in TenneT Duitsland de beste structurele oplossing voor de Duitse kapitaalbehoefte en heeft TenneT, als aandeelhouder van TenneT Duitsland, gevraagd om dit verder uit te werken. Het alternatief, de financieringsbehoefte van TenneT Duitsland zelf invullen, acht het kabinet op dit moment minder geschikt. Het kabinet heeft het publieke belang van het behoud van de volledige zeggenschap over TenneT Duitsland (o.a. de synergievoordelen tussen TenneT Nederland en Duitsland) afgewogen tegen de financiële en budgettaire gevolgen daarvan.

TenneT treft daarom inmiddels voorbereidingen voor de deelname van private investeerders in TenneT Duitsland. Hierbij is nog geen keuze gemaakt voor de wijze waarop dat zal gebeuren. Zowel een onderhandse uitgifte van aandelen als een beursgang behoort tot de mogelijkheden. Het kabinet heeft de volgende voorwaarden gesteld aan iedere private deelname in TenneT Duitsland:

- 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 te zijn;
- De governance van TenneT moet werkbaar en overzichtelijk blijven.

Structurele oplossing TenneT Nederland

Het kabinet is voornemens om zelf in ieder geval zorg te blijven dragen voor de financiering van TenneT Nederland. Op dit moment wordt binnen het Interdepartementaal Beleidsonderzoek Bekostiging Elektriciteitsinfrastructuur⁴ gekeken of er naast kapitaalstortingen ook andere manieren mogelijk zijn om netbeheerders te financieren. Wij benutten de informatie die daaruit voortkomt graag om bij de Voorjaarsnota 2025 een besluit te nemen over de vorm van de structurele oplossing voor de financiering van TenneT Nederland.

Tijdelijke financiële ondersteuning TenneT

Het voorbereiden en implementeren van een deelname van private investeerders in TenneT Duitsland kost tijd. Om TenneT en de markt de zekerheid te geven dat TenneT komende periode kan blijven investeren is het kabinet, onder voorbehoud van

⁴ Kamerstukken II 2023-2024, 36 550, nr. 1, bijlage 12.

grote investeringsagenda nu dusdanig veel schuld aantrekken dat extra eigen vermogen nodig is om aan de criteria voor een *A-minus* rating te blijven voldoen. Dit wordt de kapitaalbehoefte genoemd.

De kapitaalbehoefte van TenneT wordt gevormd door zowel de Duitse als de Nederlandse activiteiten. In mei dit jaar schatte TenneT de kapitaalbehoefte van TenneT Duitsland op circa € 18 miljard en die van TenneT Nederland circa € 13 miljard.⁶ De kapitaalbehoeftes zijn in de laatste jaren sterk toegenomen vanwege de toegenomen investeringsagenda van TenneT. De toename van de investeringsagenda wordt hoofdzakelijk gedreven door groeiende beleidsambities op het gebied van duurzaamheid, energieonafhankelijkheid en energiezekerheid en door prijsstijgingen in de leveranciersketen van TenneT.

Voor de financierbaarheid van TenneT en de betaalbaarheid van de energierekening is het van belang dat de investeringsagenda beheersbaar blijft. Om de noodzaak van de investeringsagenda objectief vast te stellen, worden de investeringsplannen van TenneT in Nederland getoetst door zowel het ministerie van Klimaat en Groene Groei en de Autoriteit Consument & Markt. In Duitsland geldt een vergelijkbaar systeem ten aanzien van de investeringen van TenneT Duitsland. De minister van Financiën heeft in zijn rol als aandeelhouder en het belang van de beheersbaarheid van de investeringsagenda een externe adviseur gevraagd om het proces van TenneT dat leidt tot de investeringsopgave bij TenneT te valideren.

3. Structurele oplossingen voor de kapitaalbehoefte van TenneT Duitsland

In de Kamerbrief van 23 februari 2023⁷ is naast (deel)verkoop aan de Duitse staat een aantal scenario's geschetst voor de invulling van de kapitaalbehoefte van TenneT Duitsland. Deze overige scenario's vallen grofweg uiteen in drie categorieën: (a) de Nederlandse staat vult de kapitaalbehoefte zelf in, (b) deelname van private investeerders in TenneT Duitsland en (c) deelname van private investeerders in TenneT op holdingniveau.

De oplossing dat private investeerders deelnemen in TenneT op holdingniveau is in beginsel niet verenigbaar met het uitgangspunt van het kabinet dat de volledige autonomie van de Nederlandse staat over het Nederlandse elektriciteitsnet behouden moet blijven. De oorlog in Oekraïne en de daaropvolgende gascrisis hebben nogmaals het belang benadrukt van het hebben van autonomie over de eigen netten. Daarnaast is deze optie ook niet in lijn met de Nederlandse Elektriciteitswet, die vereist dat netbeheerders in publieke handen zijn. Wij zien deelname van private investeerders in TenneT op holdingniveau daarom op dit moment niet als een reëel alternatief.

⁶ Kamerstukken II 2023-2024, 28 165, nr. 424.

⁷ Kamerstukken II 2022-2023, 28 165, nr. 386.

De afweging tussen de resterende twee scenario's heeft het kabinet gemaakt aan de hand van onderstaande aspecten. Deelnemingen dienen immers activiteiten te ontplooiën ter borging van het publieke belang. De staat is als aandeelhouder niet bereid om deelnemingen enkel voor rendement risico's te laten lopen.

- *Publiek belang:* Investerings dienen bij te dragen aan het Nederlandse publieke belang. De staat als aandeelhouder is kritisch op buitenlandse activiteiten. Deze dienen een duidelijke, concrete en overtuigende bijdrage te leveren aan het Nederlandse publieke belang en mogen de kernactiviteiten niet in gevaar brengen. Het publieke belang van TenneT Duitsland ziet primair op het bereiken van voordelen voor TenneT Duitsland en TenneT Nederland. Deze synergievoordelen zijn er voornamelijk bij de bouw van de 2GW-platformen op zee.
- *Financiële en budgettaire gevolgen:* Investerings dienen een positief rendement te hebben. In principe geldt voor investeringen van TenneT Duitsland dat vanwege de regulering een positief rendement wordt bereikt. Echter, investeringen gaan inherent gepaard met financiële risico's, al zijn deze risico's binnen de regulering beperkt. Ook is er een budgettair risico voor de Nederlandse staat omtrent TenneT Duitsland vanwege de, tot dusver steeds stijgende, kapitaalbehoefte.

a. De Nederlandse staat vult kapitaalbehoefte van TenneT Duitsland in

De Nederlandse staat kan de kapitaalbehoefte voor TenneT Duitsland zelf invullen, of TenneT Duitsland financieren via leningen of garanties op de uitstaande schuld.

Publiek belang

Als de Nederlandse staat zelf kapitaal stort of zorgdraagt voor andere financiering blijft de Nederlandse staat de enige (indirecte) aandeelhouder van TenneT Duitsland. Dit zou TenneT in staat stellen de Nederlandse en Duitse activiteiten als geïntegreerde onderneming te blijven aansturen. Hiermee zullen de (synergie)voordelen volledig behouden blijven.

Financiële en budgettaire gevolgen

Met deze oplossing blijft TenneT en daarmee in ultimo de Nederlandse staat verantwoordelijk voor de activiteiten en financiering van TenneT Duitsland.

In het geval van een kapitaalstorting zorgt dit de komende jaren voor een beslag op de Rijksbegroting tot circa € 18 miljard. Op basis van de uitspraak van Eurostat van 2020 werden eerdere stortingen in TenneT als saldorelevant beoordeeld waardoor inpassing in de Rijksbegroting noodzakelijk was. Op dit moment wordt onderzocht of kapitaalstorting in TenneT, zonder toerekening van deze storting aan TenneT Nederland, ook saldorelevant zijn. Indien kapitaal wordt gestort, stijgt de EMU-schuld met de hoogte van de kapitaalstorting. Op termijn levert een storting dividend op, dat ten bate komt van het EMU-saldo.

In het geval van een lening of garantie zal ongeveer € 60 miljard aan TenneT Duitsland geleend of gegarandeerd moeten worden. De impact op de Rijksbegroting is anders dan bij een kapitaalstorting. Naar verwachting is er geen sprake van een directe inpassingsopgave, maar zal de EMU-schuld wel toenemen met de hoogte van lening. Indien TenneT gebruikmaakt van een lening of garantie wordt hiervoor een marktconforme vergoeding gerekend. De staat kan daarmee een doelmatigheidswinst ten bate van het EMU-saldo realiseren, omdat de staat goedkoper leent dan TenneT. Hierbij dient wel te worden aangetekend dat het rentepercentage dat de Nederlandse staat betaalt over de financiering van de gehele staatsschuld in de aankomende jaren mogelijk zal stijgen door het verstrekken van de lening aan TenneT.

Voorgaande kabinetten hebben altijd het standpunt geformuleerd dat zij geen Nederlands belastinggeld aanwenden om de kapitaalbehoefte van TenneT Duitsland in te vullen. Het huidige kabinet deelt dat het in beginsel niet de voorkeur verdient om Nederlands belastinggeld te benutten voor de activiteiten van TenneT Duitsland.

b. Deelname private investeerders in TenneT Duitsland

In beginsel zijn er twee opties om private investeerders toe te laten treden tot TenneT Duitsland:

- *Onderhandse uitgifte van aandelen:* Hiermee verkrijgt een private investeerder of een consortium een belang in TenneT

Duitsland. De verdeling van de zeggenschapsrechten wordt apart met hen onderhandeld.

- *Beursgang:* Hiermee verkrijgen beleggers aandelen van TenneT Duitsland via de beurs. De zeggenschapsrechten van de aandeelhouders zijn in beginsel meer vastomlijnd dan bij onderhandse uitgifte van aandelen.

Voor beide opties gelden de volgende basisprincipes:

- *Uitgeven nieuwe aandelen:* De opbrengst van de transactie wordt gebruikt om de kapitaalbehoefte van TenneT Duitsland in te vullen. Technisch gezien worden er dus nieuwe aandelen gecreëerd, die daarna verkocht worden. Hierdoor verwatert het belang – en verkleint de zeggenschap – van TenneT in TenneT Duitsland. Pas als de Duitse kapitaalbehoefte is ingevuld, zou TenneT mogelijk additioneel aandelen in TenneT Duitsland kunnen verkopen in welk geval er ook opbrengsten zouden zijn voor TenneT.
- *Splitsing TenneT Nederland en TenneT Duitsland:* Momenteel worden TenneT Nederland en TenneT Duitsland aangestuurd vanuit TenneT. Bij een deelname van private investeerders in TenneT Duitsland worden beide bedrijven meer ontkoppeld en gaan ze meer als opzichzelfstaande bedrijven functioneren. Zo zullen bepaalde onderdelen die nu gezamenlijk werken worden opgedeeld. TenneT heeft het splitsingsproces inmiddels in gang gezet.

Publiek belang

Naar verwachting zal TenneT voorlopig de grootste aandeelhouder van TenneT Duitsland blijven en daarmee overwegende zeggenschap in TenneT Duitsland behouden. Hiermee kan TenneT de samenwerking tussen TenneT Nederland en TenneT Duitsland grotendeels blijven borgen. Dit ziet onder andere op het behoud van de synergiën bij de aanleg van het net op zee, voortgaande samenwerking ten behoeve van de aantrekkelijkheid van TenneT als werkgever en het behoud van een sterke positie richting leveranciers.

Een privaat financieringsproces vergt veel van de organisatie en van de raad van bestuur en raad van commissarissen. De organisatie is hier echter goed op toegerust en we hebben daarom geen zorgen dat het de continuïteit van de Nederlandse activiteiten onder druk zal zetten. Bovendien zal de raad van bestuur van TenneT Duitsland verantwoordelijk zijn voor grote delen van het traject.

Financiële en budgettaire gevolgen

Door de uitgifte van nieuwe aandelen in TenneT Duitsland zal het belang van TenneT in TenneT Duitsland kleiner worden en wordt de financiële verantwoordelijkheid van de Nederlandse staat ook

naar rato kleiner. In algemene zin geldt hoe kleiner het aandelenbelang is, hoe kleiner de uitstaande risico's zijn. Daarbij levert TenneT wel zeggenschap in, waardoor het relatief minder invloed krijgt op TenneT Duitsland en daarmee op de beheersing van de financiële en budgettaire gevolgen voor de staat. Zoals hierboven vermeld zal TenneT naar verwachting voorlopig wel de grootste aandeelhouder van TenneT Duitsland blijven. Met het aantrekken van private investeerders en het splitsen van de onderneming kunnen ook significante kosten gepaard gaan die voor rekening van TenneT komen. Deze kosten worden momenteel nader in kaart gebracht en daarna geverifieerd door de financieel adviseur van de staat. In de vertrouwelijke stukken die zijn meegestuurd met deze Kamerbrief is hier meer informatie over opgenomen.

Bij een transactie is er altijd een mogelijkheid dat er niet genoeg kapitaal kan worden opgehaald om de volledige kapitaalbehoefte van TenneT Duitsland in te vullen. Het kabinet kan daarom niet uitsluiten dat in dit scenario alsnog financiering vanuit de Nederlandse staat nodig is. De financieringsbehoefte zal uiteraard aanzienlijk verkleind zijn in vergelijking met het scenario van volledig behoud van TenneT Duitsland.

4. Voorkeursscenario TenneT Duitsland

We hebben op dit moment geconcludeerd dat de financiële en budgettaire gevolgen van het volledig behouden van TenneT Duitsland niet opwegen tegen het volledige behoud van de bijdrage aan het publieke belang. Hiervoor zijn ons inziens twee zaken doorslaggevend: (i) het heeft niet de voorkeur om Nederlands belastinggeld te benutten voor de activiteiten van TenneT Duitsland en (ii) de bijdrage aan het publieke belang kan voor een groot gedeelte behouden blijven.

Het doel van deelname van private investeerders is het volledig invullen van de kapitaalbehoefte van TenneT Duitsland. Vanwege de omvang van de kapitaalbehoefte en de marktomstandigheden verwachten we dat de kapitaalbehoefte over enkele jaren volledig is ingevuld.

a. Voorwaarden

TenneT is als aandeelhouder van TenneT Duitsland als eerste aangewezen om de deelname van private investeerders uit te werken. Bij de inrichting van het proces heeft het kabinet de volgende voorwaarden meegegeven.

- *Minimalisatie mogelijke negatieve financiële en budgettaire gevolgen Nederlandse staat.* De kans dat de Nederlandse staat alsnog moet voorzien in een deel van de kapitaalbehoefte voor de Duitse activiteiten moet zo klein mogelijk zijn. Om hier voor te zorgen onderzoekt TenneT mogelijkheden om de kapitaalbehoefte te verlagen en om de kapitaalbehoefte zo

efficiënt mogelijk in te vullen. Vervolgens dient TenneT een proces uit te werken waarbij voldoende kapitaal kan worden opgehaald en waarvan de kans van slagen zo groot mogelijk is.

- *Behoud bijdrage aan Nederlandse publieke belangen.* De continuïteit van de Nederlandse activiteiten mag door deelname van private investeerders in TenneT Duitsland en het bijbehorende splitsingsproces niet in gevaar komen. Daarnaast dienen (synergie)voordelen zoveel mogelijk behouden te worden.
- *Marktconforme prijs.* De transactie dient te gebeuren op basis van een prijs die marktconform is.
- *Werkbare governance.* De governance van TenneT en TenneT Duitsland moet werkbaar en overzichtelijk blijven.

Om deze voorwaarden zo optimaal mogelijk in te vullen bereidt TenneT zowel een onderhandse private uitgifte van aandelen als een beursgang voor. Hiervoor zal TenneT onder andere gesprekken met investeerders voeren. KfW, de investeringsbank van de Duitse federale staat, kan in dit proces gelijk meelopen met andere mogelijke investeerders.

5. Tijdelijke financiële ondersteuning voor TenneT

Zoals hierboven beschreven werken TenneT en het kabinet aan het uitwerken van de structurele oplossingen voor TenneT Duitsland en TenneT Nederland. Het uitwerken kost tijd en totdat de oplossingen zijn geïmplementeerd kan TenneT waarschijnlijk niet zelfstandig financiering aantrekken. Desondanks moet TenneT de komende periode gewoon door blijven investeren om de leveringszekerheid te borgen en de energietransitie te realiseren. Daarnaast is het voor een succesvolle deelname van private investeerders in TenneT Duitsland essentieel dat TenneT ook nu haar credit rating en het vertrouwen van de markt behoudt.

TenneT moet in 2025 circa € 14 miljard nieuwe financiering aantrekken voor de geplande investeringen in zowel Nederland als Duitsland. Dit is € 2 miljard meer dan vorig jaar verwacht toen onze voorgangers u informeerde over de leningsfaciliteit die destijds beschikbaar is gesteld aan TenneT. Dit komt onder meer door de verder gestegen prijzen, vooral bij de aansluitingen van wind op zee. Ook moet TenneT om haar credit rating te behouden in 2025 wederom kunnen aantonen dat zij de volgende 12 maanden kan voorzien in haar verwachte financieringsbehoefte. Met andere woorden, TenneT moet gedurende 2025 al kunnen bewijzen dat zij ook in 2026 in haar financieringsbehoefte kan voorzien. De financieringsbehoefte van TenneT in 2026 is circa € 17 miljard.

Het kabinet is daarom voornemens om, onder voorbehoud van parlementaire goedkeuring, de leningsfaciliteit uit te breiden met € 2 miljard voor 2025 en € 17 miljard voor 2026. Dit wordt via de Begroting 2025 van het ministerie van Financiën aan uw Kamer voorgelegd. Als bijlage bij deze brief is het toetsingskader voor de

lening bijgevoegd. De voorwaarden zijn vergelijkbaar met de huidige voorwaarden. De lening is wederom marktconform vormgegeven waardoor het oordeel van het ministerie van Financiën is dat de lening als een financiële transactie kwalificeert. Hiermee is de gehele lening niet relevant voor het EMU-saldo. De marktconformiteit is tevens getoetst door een externe adviseur. De definitieve beoordeling ligt bij het CBS en Eurostat.

Het streven van zowel TenneT als het kabinet is dat TenneT uiteindelijk geen gebruik hoeft te maken van de uitbreiding van de leningsfaciliteit door in 2025 de structurele oplossingen voor TenneT Duitsland en TenneT Nederland te implementeren.

6. Planning en vervolg

TenneT Duitsland

De vaste commissie voor Financiën heeft de minister van Financiën in haar brief van 27 juni 2024 met kenmerk 28165-426/2024D27373 verzocht om een technische briefing te verzorgen over de opties die het kabinet uitwerkt voor de toekomst van TenneT Duitsland. Wij zijn hier graag toe bereid en verlenen onze ambtenaren hiervoor toestemming. De datum van de technische briefing zal in overleg met de commissiegriffie worden gekozen. Een deel van de technische toelichting van de verschillende opties is bedrijfsvertrouwelijk van aard. Om de Kamer deze informatie ook toe te kunnen lichten, verzoeken wij u de technische briefing gedeeltelijk vertrouwelijk te houden.

Zoals hiervoor beschreven hebben we TenneT gevraagd de huidige voorkeursoptie uit te werken onder de bovenstaande voorwaarden. We verwachten u rond de jaarwisseling te informeren over hoe de structurele oplossing exact zou worden vormgegeven. Vanzelfsprekend informeren wij u direct wanneer we bevindingen hebben die er aanleiding toe geven om van het voorgenomen pad af te wijken.

Tot slot heeft het lid Vermeer (BBB) op 26 juni 2024 schriftelijke vragen gesteld over het niet slagen van de volledige verkoop van TenneT Duitsland, met kenmerk 2024Z11326. In de bijlage van deze brief bieden wij u de antwoorden op deze vragen aan (Aanhangsel Handelingen II 2024/25, nr. 2).

TenneT Nederland

We zijn voornemens om uw Kamer Voorjaarsnota 2025 een besluit over de invulling van de kapitaalbehoefte van TenneT Nederland voor te leggen.

De minister van Financiën,
E. Heinen

De minister van Klimaat en Groene Groei,
S.T.M. Hermans