

TOETSINGSKADER RISICOREGELINGEN RIJKSOVERHEID

Probleemstelling en rol overheid

1. Wat is het probleem dat de aanleiding is voor het beleidsvoorstel?

In januari 2024 is bij de eerste incidentele suppletoire begroting Financiën 2024 een leningsfaciliteit voor 2024 en 2025 van in totaal € 25 miljard ter beschikking gesteld aan TenneT vanuit de staat. Deze lening is ter overbrugging van de periode totdat een structurele oplossing is gevonden voor de kapitaalbehoefte van TenneT Duitsland.¹ Het kabinet zette destijds nog in op een volledige verkoop van TenneT Duitsland aan de Duitse staat om de kapitaalbehoefte van TenneT Duitsland in te vullen. De onderhandelingen met de Kreditanstalt für Wiederaufbau en de Duitse staat over de volledige verkoop van TenneT Duitsland zijn helaas niet geslaagd.²

De minister van Financiën en de minister van Klimaat en Groene Groei zien de deelname van private investeerders als beste structurele oplossing voor de kapitaalbehoefte van TenneT Duitsland. Daarnaast is het kabinet voornemens om zelf zorg te blijven dragen voor de financiering van TenneT Nederland en hierover bij de Voorjaarsnota 2025 een besluit te nemen. De verwachting is dat de structurele oplossingen voor de kapitaalbehoefte van zowel TenneT Nederland als TenneT Duitsland op zijn vroegst in de tweede helft van 2025 volledig zijn geïmplementeerd.

Tot de structurele oplossingen voor zowel de Nederlandse als Duitse kapitaalbehoefte van TenneT zijn geïmplementeerd kan TenneT waarschijnlijk niet zelfstandig voldoende financiering aantrekken. Volgens de financieel adviseur van de staat kent het zelfstandig aantrekken van de benodigde financiering grote executierisico's.

TenneT moet op grond van criteria van kredietbeoordelaars ook in 2025 blijven voldoen aan het 12-maandsliquiditeitsvereiste. Dit vereiste stelt dat TenneT op ieder moment moet kunnen aantonen dat het de komende 12 maanden aan haar financiële verplichtingen kan voldoen.

Als TenneT hier niet aan voldoet wordt de *credit rating* waarschijnlijk drastisch verlaagd en zal TenneT daardoor niet voldoen aan het Besluit Financieel Beheer Netbeheerder (BFN). 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. Tot slot zal TenneT zonder uitzicht op korte termijn financiering genoodzaakt zijn om investeringen uit te stellen of te annuleren, met mogelijk juridische consequenties en vertraging in het oplossen van de congestieproblematiek en de realisatie van de energietransitie tot gevolg.

Voor het jaar 2025 heeft mijn voorganger u geïnformeerd over de leningsfaciliteit die destijds beschikbaar is gesteld aan TenneT van € 11,9 miljard op basis van toenmalige ramingen. TenneT heeft recent aangegeven dat deze € 11,9 miljard met € 2,3 miljard is toegenomen door onder meer de verder gestegen prijzen, vooral bij de aansluitingen van wind op zee. De financieringsbehoefte van TenneT in 2026 is circa € 17,1 miljard. Vanwege de gestegen financieringsbehoefte in 2025 en de financieringsbehoefte in 2026 is de huidige lening niet afdoende om te voldoen aan het 12-maandsliquiditeitsvereiste gedurende 2025.

Dit alles overwegende is het kabinet daarom voornemens TenneT een additionele leningsfaciliteit aan te bieden voor de gestegen financieringsbehoefte van 2025 en voor de financieringsbehoefte van 2026. Hierdoor is het niet nodig dat het bedrijf het komende jaar naar de financiële markt gaat voor reguliere obligaties. Het verstrekken van een lening is geen lange termijn oplossing, maar biedt een overbrugging tot de structurele oplossingen zijn geïmplementeerd.

¹ Kamerstukken II 2023-2024, 36 487 nr. 3.

² Kamerstukken II 2023-2024, 28 165 nr. 426.

TenneT houdt daarnaast nog een aantal kredietfaciliteiten aan, zodat het een buffer heeft bij onvoorziene omstandigheden. Het is het doel van het kabinet dat deze additionele leningsfaciliteit vanuit de staat niet gebruikt hoeft te worden door het tijdig implementeren van de structurele oplossingen voor de kapitaalbehoefte van TenneT.

2. *Waarom rekent de centrale overheid het tot haar verantwoordelijkheid om het probleem op te lossen?*

Gelet op het bovenstaande wil de Nederlandse staat, als enige aandeelhouder, TenneT in staat stellen voldoende financiering aan te trekken en haar kredietwaardigheid te behouden. Het alternatief, niets doen, acht het kabinet zoals hierboven beschreven onwenselijk. Daarom is het kabinet voornemens de bestaande leningsfaciliteit van TenneT uit te breiden, waardoor TenneT kan blijven voldoen aan de liquiditeitsvereisten en haar investeringsprogramma kan blijven uitvoeren.

3. *Is het voorstel voor de risicoregeling a) ter compensatie van risico's die niet in de markt kunnen worden gedekt, en/of b) het beste instrument waarmee een optimale doelmatigheidswinst kan worden bewerkstelligd ten opzichte van andere beleidsinstrumenten? Maak een vergelijking met alternatieve beleidsinstrumenten.*

Het kabinet heeft andere beleidsinstrumenten geanalyseerd:

- Kapitaal storten voor TenneT Nederland en TenneT Duitsland en TenneT de financiering op de markt op laten halen: Het is gelet op de financieringsstructuur van TenneT op dit moment niet afdoende om alleen kapitaal te storten voor TenneT Nederland. Dat betekent dat ook kapitaal gestort zou moeten worden voor TenneT Duitsland. 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 niet de voorkeur verdient om Nederlands belastinggeld te benutten voor de activiteiten van TenneT Duitsland.
- Garantie voor nieuwe schuld van TenneT: Het doel van de lening is een overbrugging tot het moment dat de structurele oplossingen voor TenneT Nederland en TenneT Duitsland zijn geïmplementeerd. Een garantie voor nieuwe schuld kent een meer permanent karakter waarbij ook een afhankelijkheid van marktpartijen ontstaat, omdat bijvoorbeeld voor het beëindigen van een garantie, gedurende de looptijd, toestemming nodig is van de marktpartijen.
- Het gedeeltelijk zelfstandig zekerstellen van de benodigde financiering door TenneT in aanvulling op een kleinere lening acht het kabinet niet wenselijk onder de huidige onzekere omstandigheden, omdat TenneT ook in dat geval het risico loopt dat het niet in staat zal zijn de overige financiering aan te trekken. Als het al lukt, dan kan dit waarschijnlijk alleen alsnog tegen aanzienlijk ongunstigere voorwaarden met hogere maatschappelijke kosten tot gevolg.

In zijn algemeenheid geldt verder dat de rentekosten van TenneT normaliter ten bate van de financiers van TenneT komen. In het geval van een lening bij de staat komen de rentekosten die TenneT betaalt bij de Nederlandse Staat terecht. De staat zal het uit te lenen bedrag zelf ook moeten financieren, bijvoorbeeld door het te lenen op de financiële markten. Omdat de Nederlandse staat, vanwege zijn goede kredietwaardigheid, goedkoper kan lenen dan TenneT, kan hier naar verwachting een voordeel worden behaald. Hierbij dient wel te worden aangetekend dat de rentepercentage dat de Nederlandse staat betaalt over de financiering van de staatsschuld in de aankomende jaren mogelijk zal stijgen door het verstrekken van de lening aan TenneT. Ter illustratie: de staat heeft tot halverwege augustus ongeveer € 45 miljoen verdiend aan de lening. Dit zal de komende maanden nog verder toenemen, omdat een groter gedeelte van de lening getrokken zal zijn.

4. *Op welke wijze wordt het nieuw aan te gane risico gecompenseerd door risico's vanuit andere risicoregelingen binnen de begroting te verminderen?*

Hier is geen sprake van.

Risico's en risicobeheersing

5. *Wat zijn de risico's van de regeling voor het Rijk*

a. *Wat is het totaalrisico van de regeling op jaarbasis? Kent de regeling een totaalplafond?*

Indien TenneT daadwerkelijk gebruik maakt van de uitbreiding van de leningsfaciliteit bestaat het risico, althans in theorie, dat TenneT niet in staat zal zijn de lening terug te betalen en de verschuldigde rente te betalen doordat het, bijvoorbeeld, failliet zal gaan. In dat geval bestaat het totaalrisico voor de staat uit het bedrag dat TenneT uiteindelijk zal trekken onder de voorgestelde lening. Dit kan oplopen tot additioneel maximaal € 19,4 miljard (exclusief rente), indien de lening wel volledig getrokken wordt. De Nederlandse staat zal, net als de obligatiehouders van TenneT, geen zekerheden (bijvoorbeeld pandrechten of hypotheekrechten) verkrijgen. Het risico dat TenneT de lening niet kan terugbetalen wordt als erg klein ingeschat, zie punt 5c.

b. *Hoe staan risico en rendement van de regeling tot elkaar in verhouding?*

De staat ontvangt als leninggever een marktconforme rente voor het verstrekken van de lening aan TenneT. Deze rente bevat een gebruikelijke kredietopslag voor het kredietrisico. TenneT betaalt niet alleen een vergoeding over de bedragen die het daadwerkelijk van de staat zal lenen, maar ook een vergoeding voor het beschikbaar stellen van de mogelijkheid om voor in het totaal additioneel € 19,4 miljard te lenen. De hoogte van de rente is onder punt 8 nader toegelicht. Het risico op de lening wordt beperkt geschat en wordt onder c) nader toegelicht.

c. *Wat is de inschatting van het risico voor het Rijk in termen van waarschijnlijkheid, impact, blootstellingduur en beheersingsmate?*

TenneT zal deze lening vrijwel uitsluitend gebruiken voor het doen van investeringen ten behoeve van de uitvoering van haar wettelijke taken in Nederland en Duitsland. Vanuit mijn aandeelhoudersrol monitor ik voor welke projecten de lening wordt benut.

Ook zijn verschillende andere partijen betrokken bij deze investeringen, de belangrijkste zijn de verantwoordelijke beleidsministeries en de toezichthouders. De verantwoordelijke beleidsministerie (ministerie van Klimaat en Groene Groei en het Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz) toetsen of de benodigde investeringen in lijn zijn met het nationale beleid. De toezichthouders (ACM en Bundesnetzagentur) zien toe of TenneT efficiënt opereert en zet de tarieven vast op basis waarvan TenneT wordt gecompenseerd voor het vervullen van haar wettelijke taken. De wetgeving schrijft voor dat TenneT een adequate vergoeding voor haar investeringen dient te ontvangen. TenneT heeft dus een zeker en betrouwbaar verdienmodel.

Tegelijkertijd blijft van belang dat TenneT ook in de toekomst toegang houdt tot voldoende liquiditeit. Gelet op de hoogte van de verwachte investeringsopgave van TenneT, die voor een groot gedeelte voortkomt uit ambities voor de energietransitie, zal dit voor TenneT Nederland ook in de toekomst niet mogelijk zijn zonder ondersteuning van de Nederlandse staat als aandeelhouder. Voor TenneT Duitsland zal zoals eerder aangegeven dit naar verwachting worden ingevuld door het aantrekken van private investeerders. Voor TenneT Nederland en TenneT Duitsland is het van belang dat de structurele oplossingen zo snel mogelijk worden geïmplementeerd.

De Nederlandse staat zal als leninggever gedurende de looptijd van de lening zijn blootgesteld aan het hierboven beschreven risico. TenneT zal, afhankelijk van het bedrag dat het uiteindelijk zal lenen en de gekozen looptijden van de getrokken tranches de lening terugbetalen in de periode 2032 – 2042. Indien TenneT de lening volledig gebruikt zal TenneT jaarlijks een deel van de lening aflossen (tot maximaal 10% van de totale hoofdsom van de lening per jaar). De lening zal in 2042 volledig zijn afgelost.

6. *Welke risico beheersende en risico mitigerende maatregelen worden getroffen om het risico voor het Rijk te minimaliseren? Heeft de budgettaire verantwoordelijke minister voldoende mogelijkheden tot beheersing van de risico's, ook als de regeling op afstand van het Rijk wordt uitgevoerd?*

De staat is niet alleen leninggever, maar ook de enige aandeelhouder van TenneT. Vanuit die positie heeft de staat een totaalbeeld van de kapitaalstructuur en heeft het zeggenschap over TenneT via de aandeelhoudersrechten. De staat zal, voor zover mogelijk, zijn aandeelhoudersrechten gebruiken om erop toe te zien dat de lening wordt terugbetaald.

7. *Bij complexe risico's: hoe beoordeelt een onafhankelijke expert het risico van het voorstel en de risico beheersende en risico mitigerende maatregelen van Rijk?*

De adviseurs van de staat onderschrijven bovenstaande analyse rondom de risico's die de staat loopt, maar benadrukken dat dit wel is gebaseerd op de aanname dat de Nederlandse staat, als 100% aandeelhouder van TenneT Nederland en als grootste aandeelhouder van TenneT Duitsland in de komende periode, er zorg voor blijft dragen dat TenneT toegang houdt tot de financiering die het nodig heeft om haar wettelijke taken te vervullen.

Vormgeving

8. *Welke premie wordt voorgesteld en hoeveel wordt doorberekend aan de eindgebruiker? Is deze premie kostendekkend en marktconform. Zo nee, hoeveel budgettaire ruimte wordt het door het vakdepartement specifiek ingezet?'*

De lening wordt marktconform vormgegeven. Dit is getoetst door de financieel adviseur van de staat. De marktconformiteit ziet voornamelijk toe op de rente die TenneT betaalt en twee additionele vergoedingen.

Ten eerste betaalt TenneT een marktconforme rente over de lening. TenneT mag de lening in verschillende tranches opnemen en kan daarbij aangeven welke looptijd zij wil. De terugbetaaldatum moet tussen 2032 en 2042 liggen. Op het moment van opname zal op basis van de actuele marktrente en de vastgestelde kredietopslag bepaald worden wat de daarbij passende marktconforme rente is. Dit gebeurt op basis van een vooraf opgestelde formule. Dit betreft de dan geldende basisrente (*Euro Mid-Swap rate*) met bijbehorende looptijd met daarbovenop een kredietopslag. De kredietopslag is af te lezen uit onderstaande grafiek.

Looptijd	6jr	7jr	8jr	9jr	10jr	11jr	12jr	13jr	14jr	15jr	16jr	17jr
Opslag	0,650%	0,700%	0,775%	0,85%	0,925%	0,975%	1,025%	1,075%	1,125%	1,175%	1,205%	1,235%

Ten tweede betaalt TenneT ook nog twee additionele vergoedingen. Deze vergoedingen zijn gebruikelijk in de markt en daarom ook opgenomen voor TenneT. De eerste vergoeding betreft een eenmalige vergoeding van maximaal 0,175% over de beschikbare hoofdsom. De tweede vergoeding betreft een beschikbaarheidsvergoeding van 0,09% over het gehele ongebruikte deel van het toegezegde bedrag gedurende de periode dat TenneT gebruik kan maken van de lening.

9. *Hoe wordt de risicovoorziening vormgegeven?*

Aangezien er geen begrote schade op deze lening is, is er geen risico-voorziening van toepassing.

10. *Welke horizonbepaling wordt gehanteerd (standaardtermijn is maximaal 5 jaar)?*

De looptijd van de lening bedraagt maximaal 17 jaar. Na afloop van deze periode zal de lening volledig zijn afgelost. TenneT zal het eerste deel van deze lening in beginsel terugbetalen in 2032. Als de structurele oplossingen voor de kapitaalbehoefte van TenneT Nederland en TenneT Duitsland volledig zijn geïmplementeerd dan zal de beschikbaarheid van het nog niet getrokken deel van de leningsfaciliteit worden beëindigd. Daarnaast zal er met TenneT

gekeken worden of het reeds verstrekte gedeelte van de lening op versnelde, verantwoorde wijze kan worden afgelost.

11. Wie voert de risicoregeling uit en wat zijn de uitvoeringskosten van de regeling?

De risicoregeling wordt uitgevoerd door het ministerie van Financiën. De uitvoeringskosten van deze regeling vallen onder artikel 3 van de Financiën-begroting en zijn nihil.

12. Hoe wordt de regeling geëvalueerd, welke informatie is daarvoor relevant en hoe wordt een deugdelijke evaluatie geborgd?

Zodra de structurele oplossingen voor TenneT Nederland en TenneT Duitsland zijn geïmplementeerd gaat het kabinet het proces rondom de kapitaalbehoefte van TenneT evalueren. Dit wordt meegenomen in de reguliere evaluatie van het aandeelhouderschap van TenneT. Deze staat gepland voor de periode 2026-2027. Het verstrekken van de leningsfaciliteit wordt in deze evaluatie meegenomen.