

Vergaderjaar 2018–2019

**28 165**

**Deelnemingenbeleid rijksoverheid**

**Nr. 305**

## **BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal  
Den Haag, 13 september 2019

De afgelopen periode hebben de Minister van Economische Zaken en Klimaat en ik, zoals bekend bij uw Kamer,<sup>1</sup> toegewerkt naar een gezamenlijke toekomstvisie op de rol van TenneT in de Noordwest-Europese elektriciteitsmarkt en op de voorwaarden voor invulling van de eigenvermogensbehoefte. Met deze brief voldoet het kabinet aan de toezegging om uw Kamer hierover in de zomer van 2019 te informeren. De brief gaat ook in op de stand van zaken met betrekking tot de vierde tranche van de kapitaalstorting die in 2016 is aangekondigd. Tevens gaat een van de bijlages bij deze brief in op de recent gestelde vragen van de heer Nijboer (PvdA).<sup>2</sup>

Het kabinet signaleert dat TenneT een belangrijke rol inneemt in aanvulling en soms vooruitlopend op beleid om ervoor te zorgen dat onze energie-infrastructuur klaar is voor de toekomst. De klimaatdoelstellingen en energietransitie vereisen een verdere uitbreiding en verzwaring van elektriciteitsnetten (ook over landsgrenzen heen) en bieden uitdagingen voor de betaalbaarheid van elektriciteit. Door de geografische spreiding van de opwek van wind- en zonne-energie en het stijgend verbruik van elektriciteit neemt het belang van transport over lange afstanden en integratie met buitenlandse netwerken toe. Dit alles vraagt om een grensoverschrijdende visie en aanpak. Het huidige karakter van TenneT, met activiteiten in Nederland én Duitsland, heeft in het verleden bijgedragen aan een schone, betrouwbare en betaalbare energievoorziening in Nederland en zal dit naar verwachting ook in de toekomst blijven doen.

Door de energietransitie is de investeringsagenda van TenneT fors gegroeid en heeft TenneT meer eigen vermogen nodig. De randvoorwaarden voor de invulling van de eigenvermogensbehoefte zijn dat de publieke belangen voor de Nederlandse energieconsument geborgd blijven en nationale veiligheidsrisico's worden uitgesloten. In aanvulling daarop streeft het kabinet bij de invulling van de eigenvermogensbe-

<sup>1</sup> Kamerstuk 28 165, nr. 299.

<sup>2</sup> Aangangsel Handelingen II 2018/19, nr. 4000

hoeft de volgende doelstellingen na: het behoud van de voordelen van het grensoverschrijdende karakter van TenneT en het verminderen van de financiële risico's van de Nederlandse staat over de Duitse activiteiten. De komende periode wordt onderzocht in hoeverre de verschillende opties voor invulling van de eigenvermogensbehoefte voldoen aan de randvoorwaarden en de nagestreefde doelstellingen.

In deze Kamerbrief zal ik eerst ingaan op de kapitaalbehoefte van TenneT. Daarna zal ik nader ingaan op de visie van het kabinet op de rol van TenneT, als enige grensoverschrijdende Europese netbeheerder, in Noordwest-Europa. Vervolgens zet ik uiteen welke voorwaarden en doelstellingen volgens het kabinet van belang zijn rondom het toekomstig aandeelhouderschap van de staat in TenneT. Tot slot zal ik uiteenzetten hoe het vervolgproces eruit zal zien.

### **Eigenvermogensbehoefte van TenneT**

In 2010 heeft TenneT het Duitse Transpower gekocht van E.ON voor € 885 miljoen.<sup>3</sup> Sindsdien onderhoudt TenneT aan twee kanten van de grens het hoogspanningsnet en zijn het Nederlandse en Duitse deel een geïntegreerd bedrijf gaan vormen. De bijdrage van het Duitse deel aan het bedrijfsresultaat is gegroeid van € 202 miljoen in 2010 naar € 644 miljoen in 2018 (op een totaal bedrijfsresultaat in 2018 van € 806 miljoen). In dezelfde periode is het dividend aan de Nederlandse staat gegroeid van € 20 miljoen naar € 120 miljoen, waarvan een groot deel uit Duitsland afkomstig is.

Naast het bedrijfsresultaat is ook de investeringsagenda in Duitsland aanzienlijk gegroeid. De investeringsagenda van TenneT is € 35 miljard in de periode 2019–2028. Het is mogelijk dat dit bedrag de komende jaren nog verder toeneemt, onder meer als gevolg van de uitvoering van het Klimaatakkoord en vergelijkbare doelstellingen in Duitsland. Van deze € 35 miljard heeft € 23 miljard betrekking op investeringen in Duitsland en € 12 miljard betrekking op investeringen in Nederland. Hoewel TenneT haar investeringen terugverdient via de Nederlandse en Duitse energietaarieven, moet TenneT deze investeringen wel voorfinancieren. Dit doet de onderneming met een combinatie van vreemd en eigen vermogen. Naast het additionele vreemd vermogen dat TenneT aantrekt, heeft TenneT een eigenvermogensbehoefte van € 4,75 miljard in de periode tot en met 2028 (dit is nodig om de kredietwaardigheid op peil te houden en zo de financiële continuïteit te waarborgen). Dit bedrag kan verder toenemen indien de investeringsagenda verder groeit. TenneT dient uiterlijk 1 januari 2022 te beschikken over een eerste deel van het benodigd eigen vermogen (€ 2 miljard). Van de totale eigenvermogensbehoefte, zal circa 69% aangewend worden voor investeringen in Duitsland.

Eerdere eigenvermogensbehoeftes van TenneT voor Nederlandse investeringen zijn ingevuld door een kapitaalstorting van de Nederlandse staat. In 2016 heeft de Nederlandse staat een kapitaalstorting toegezegd aan het Nederlandse deel van TenneT met een omvang van € 1.190 miljoen.<sup>4</sup> Deze kapitaalstorting bestaat uit vier tranches, waarbij in 2019 zou worden gezien of de vierde en laatste tranche van € 410 miljoen noodzakelijk is. Deze was voorwaardelijk en afhankelijk van de eigenvermogenspositie van TenneT. Volgens deze brief heeft TenneT recht op de vierde tranche als ze aanvullende middelen nodig heeft voor behoud van de kredietwaardigheid. In de afgelopen maanden is dit onderzocht.

<sup>3</sup> Kamerstuk 28 165, nr. 104.

<sup>4</sup> Kamerstuk 28 165, nr. 252.

Uitkomst hiervan is dat TenneT inderdaad aanvullende middelen nodig heeft.

Daarmee is deze vierde tranche een verplichting geworden welke in de tweede suppletoire begroting 2019 van Financiën verwerkt zal worden. Ook de feitelijke uitgave wordt in de tweede suppletoire begroting verwerkt. Betaling van de tranche vindt namelijk eind 2019 plaats. Zoals toegezegd in het schriftelijke overleg in 2016 wordt uw Kamer hier nu over geïnformeerd. Over de wijze van verwerking in de tweede suppletoire begroting 2019 vindt nog overleg met Eurostat plaats, u wordt hier nog nader over geïnformeerd.

Zoals bekend bij uw Kamer is bij de toezegging van de kapitaalstorting het uitgangspunt geformuleerd dat de staat als aandeelhouder alleen bijdraagt aan investeringen in het Nederlandse deel van TenneT. Het benodigde eigen vermogen voor de Duitse investeringen is door TenneT steeds ingevuld uit operationele kasstromen van TenneT Duitsland en door de verkoop van minderheidsaandelen in Duitse offshore projecten. Gezien de omvang van de eigenvermogensbehoefte en het type investeringen (grote onshore-projecten) biedt dergelijke financiering ditmaal geen oplossing. Als TenneT geen additioneel eigen vermogen krijgt, dan zal de kredietwaardigheid van TenneT dalen (met hogere rentelasten tot gevolg) en is TenneT op termijn onvoldoende in staat om wettelijk verplichte investeringen te financieren.

### **De visie van het kabinet op de rol en structuur van TenneT**

#### *Visie op de rol van een grensoverschrijdend TenneT in de volgende fase van de energietransitie*

TenneT heeft zich over de jaren heen ontwikkeld van een partij die het nationale hoogspanningsnetwerk moest onderhouden en uitbreiden, naar een partij die daarbij ook nationale en internationale marktwerking faciliteert. De laatste jaren is daar het aanleggen en het onderhouden van een net op zee bijgekomen. Bij zowel de fysieke en organisatorische marktintegratie als bij het bouwen van het net op zee, hebben de gecombineerde Nederlands-Duitse activiteiten meerwaarde gehad door schaal- en leereffecten. Dit heeft geleid tot kostenbesparing voor de Nederlandse elektriciteitsgebruikers en het sneller en efficiënter tot stand komen van het net op zee.

De energietransitie en het Klimaatakkoord leiden tot nieuwe uitdagingen, zoals de uitbreiding en verzwaring van elektriciteitsnetten (ook over landsgrenzen heen) en het toegenomen belang van transporten over lange afstanden en integratie met buitenlandse netwerken. Ook op het gebied van de elektrificatie van de industrie (grotere en volatielere vraag naar elektriciteit), het beter benutten van het bestaande netwerk en de koppeling tussen elektriciteit en andere energiedragers moeten belangrijke stappen gezet worden. Ook bij deze uitdagingen van de energietransitie denkt het kabinet dat er voordelen te behalen zijn met een grensoverschrijdend TenneT.

Het kabinet verwacht dat er toekomstige leereffecten en schaalvoordelen zijn die een positief effect hebben op de publieke belangen die TenneT moet borgen. Met een belang in Duitsland heeft Nederland invloed op de inrichting van energie-infrastructuur over haar grenzen heen. Een grensoverschrijdend TenneT kan daarmee een drijvende kracht zijn om Nederland sterker uit de energietransitie te laten komen. Dit kan de Nederlandse werkgelegenheid en de betrouwbaarheid, betaalbaarheid en leveringszekerheid van de energievoorziening positief beïnvloeden.

Via de vorming van energiebeleid worden op dit vlak belangrijke stappen gezet, zowel op Nationaal als Europees vlak. De transitie kan echter niet bereikt worden zonder de netbeheerders zelf, wiens initiatieven complementair of vooruitlopend op beleid kunnen zijn. Met de recent gepresenteerde *Infrastructure Outlook 2050* nemen TenneT en Gasunie een voortrekkersrol en schetsen wat er nodig is om ook in 2050 zeker te zijn van schone, betrouwbare en betaalbare energievoorziening in Nederland en Duitsland.<sup>5</sup>

#### *Onderzoeken naar de toegevoegde waarde van een grensoverschrijdend TenneT*

Ter voorbereiding op de visievorming inzake TenneT is door de externe adviesbureaus Strategy& en E-Bridge onderzoek gedaan naar de optimale inrichting van het Noordwest-Europese hoogspanningsnet en de vraag of de huidige integratie tussen TenneT Nederland en TenneT Duitsland meerwaarde biedt voor de Nederlandse publieke belangen (leveringszekerheid, betaalbaarheid en duurzaamheid).<sup>6</sup> Strategisch adviseur Strategy& heeft hierbij geconcludeerd dat – als gevolg van de energietransitie – elektriciteit over grotere afstanden getransporteerd moet gaan worden en dat integratie tussen elektriciteitsnetwerken en -markten wenselijk is.

Technisch adviseur E-Bridge heeft onderzoek gedaan naar de effecten van organisatorische integratie tussen TenneT Nederland en TenneT Duitsland. E-Bridge concludeert dat kennisoverdracht en leereffecten binnen de organisatie hebben geleid (en nog steeds leiden) tot kostenbesparingen bij investeringsprojecten in Nederland, bijvoorbeeld bij het net op zee en gelijkstroom interconnectoren. Daarnaast heeft het geïntegreerde TenneT, volgens E-Bridge, als initiatiefnemer bijgedragen aan markt- en systeemintegratie (het internationaal optimaliseren van het open afregelen van elektriciteit voor het behoud van het spanningsniveau en het internationaliseren van daghandel). Hierdoor is de leveringszekerheid en betaalbaarheid van elektriciteit verbeterd. E-Bridge constateert dat een deel van de door TenneT bewerkstelligde activiteiten op het gebied van marktintegratie vooruitliep op de Europese wetgeving op dat vlak. Hierdoor zijn voordelen voor de Nederlandse markt eerder gerealiseerd dan voor andere landen en heeft de integratie, die op veel vlakken gunstig is voor Nederland, verdergaand vorm gekregen. Veel van deze voordelen hebben zich zoals gezegd inmiddels vertaald in wet- en regelgeving.

Ook ziet E-Bridge nog ruimte voor TenneT om in de toekomst verder te profiteren van TenneT's aanwezigheid in zowel Nederland als in Duitsland. Zij zien een belangrijke rol voor het geïntegreerde TenneT weggelegd in de energietransitie op het gebied van innovatie, digitalisering en sectorkoppeling (bijvoorbeeld de conversie van elektriciteit naar gas voor opslag- en transportdoeleinden). Daarnaast ziet E-Bridge, net als Strategy&, nog potentieel om kostenvoordeel te behalen, bijvoorbeeld door standaardisatie van processen over een groter geografisch gebied. De omvang van deze toekomstige voordelen is lastig te bepalen, omdat nu niet in te schatten is welke grote innovaties gaan komen.

E-Bridge concludeert daarnaast dat het lastig is nadelen van de integratie te kwantificeren voor de Nederlandse energieconsument. Over een organisatorische splitsing geeft E-Bridge enerzijds aan dat veel gerealiseerde voordelen inmiddels vertaald zijn naar wet- en regelgeving,

<sup>5</sup> Raadpleegbaar via deze link.

<sup>6</sup> De onderzoeksrapporten van Strategy& (inclusief appreciatie van de begeleidingscommissie) en E-bridge zijn raadpleegbaar via [www.tweedekamer.nl](http://www.tweedekamer.nl)

waardoor deze voordelen behouden zouden blijven. Anderzijds geeft E-bridge aan dat dit niet voor alle integratievoordelen geldt en daardoor ziet E-Bridge nog toekomstig potentieel, dat bij een organisatorische splitsing verloren zou gaan.

Beide onderzoeken bevestigen – in aanvulling op een eerdere evaluatie door Booz & Company in 2013 – dat TenneT, mét aanwezigheid in Duitsland, heeft bijgedragen aan de Nederlandse publieke belangen.<sup>7</sup> Mede in het licht van de energietransitie is de verwachting dat ook in toekomst de voordelen voor Nederland zich zullen manifesteren, hoewel de omvang en aard hiervan nu moeilijk voorspeld kan worden. Omdat het grensoverschrijdende karakter van TenneT in Nederland en Duitsland naar de toekomst mogelijk verdere voordelen biedt voor de Nederlandse energieconsument, lijken de publieke belangen gediend te worden door handhaving van deze integratie.

#### *Consequenties van volledig eigenaarschap van TenneT in Duitsland*

De voordelen van een TenneT dat in Duitsland opereert moeten uiteraard worden afgewogen tegen de risico's die de Nederlandse staat hierbij loopt, waarbij het vooral om financiële risico's gaat. Hierbij staat voorop dat TenneT opereert in een geregleerde omgeving. Investerings- en operationele kosten worden vergoed, mits efficiënt, vermeerderd met een rendementsopslag. De hoogte van het geregleerde rendement in Duitsland wordt periodiek vastgesteld door de Duitse toezichthouder. In Duitsland is de geregleerde vergoeding voor eigen vermogen 6,91% in de reguleringsperiode 2019–2023. In de vorige reguleringsperiode (2014–2018) bedroeg dit 9,05%.<sup>8</sup> Kosten van vreemd vermogen mag TenneT een op een doorberekenen, mits marktconform en in lijn met de benchmark gebaseerd op ondernemingen met een «A» kredietwaardigheid. Deze geregleerde omgeving zorgt ervoor dat het risicoprofiel van TenneT relatief laag is en vergelijkbaar met de risico's van de Nederlandse activiteiten. Deze conclusie is onder meer gebaseerd op inschattingen van door ons ingeschakelde adviseurs, Europese regelgeving en uit rapporten van de kredietbeoordelaars Moody's en Standard & Poor's.<sup>9</sup>

Desondanks is het mogelijk dat de regulering die het rendement van TenneT bepaalt zich minder gunstig ontwikkelt dan momenteel wordt voorzien, doordat bijvoorbeeld de geregleerde vergoeding voor eigen vermogen verder daalt. Ook staat TenneT voor de uitdaging haar grote investeringsagenda tijdig te realiseren en in deze dynamiek efficiënt te blijven opereren. Als bovenstaande risico's zich werkelijk zouden voordoen, dan zou dit tot gevolg kunnen hebben dat de winst van TenneT daalt naar een relatief lager niveau. Een lagere winst zal naar verwachting ook tot gevolg hebben dat de eigenvermogensbehoefte van TenneT hoger uitvalt dan de huidige € 4,75 miljard en mogelijk ook dat het dividend aan de Nederlandse staat afneemt.

#### *Randvoorwaarden en doelstellingen rondom toekomstig aandeelhouder-schap in TenneT*

In brede zin is het van belang dat de publieke belangen voor de Nederlandse energieconsument (leveringszekerheid, betaalbaarheid en duurzaamheid) geborgd worden. In aanvulling hierop is het een belang-

<sup>7</sup> Dit betreft een evaluatie uitgevoerd door Booz & Company, waarvan in 2015 een update is gemaakt en gedeeld met de Kamer.

<sup>8</sup> Beide voor federale vennootschapsbelasting.

<sup>9</sup> De rapporten van Moody's en Standard & Poor's zijn te raadplegen via deze link.

rijke voorwaarde voor het kabinet dat de nationale veiligheid en de strategische economische belangen van Nederland ook in de toekomst gewaarborgd moeten blijven. Dit betekent bijvoorbeeld dat de Nederlandse staat volledige zeggenschap moet houden over de Nederlandse infrastructuur van TenneT. TenneT is immers volledig verantwoordelijk voor het grootschalig transport van elektriciteit in Nederland. Dit transport is een vitaal proces uit de *categorie A*.<sup>10</sup> Dit is de categorie processen waarvan onderbreking grote directe en indirecte gevolgen heeft voor de nationale veiligheid en die tot grote menselijke en economische schade zal leiden. De Nederlandse staat mag voor transport van elektriciteit in Nederland om die reden vanuit zijn verantwoordelijkheid geen situatie laten ontstaan waarin de zeggenschap over dit proces direct of in de toekomst kan worden afgebouwd. Hierbij zijn waarborgen en zekerheden vereist. Bij opties waar een nieuwe aandeelhouder toetreedt, is daarom ook oog voor het risico op belangenconflicten. Om deze reden zal ook gewaarborgd moeten worden dat flexibiliteit naar de toekomst behouden blijft. Dit betekent onder meer dat wanneer een derde een belang neemt in TenneT, Nederland waarborgen zal willen blijven houden ten aanzien van het toetreden van verdere aandeelhouders of de doorverkoop van een belang aan een derde. Samengevat leidt dit tot de volgende randvoorwaarden:

- Borgen publieke belangen – de publieke belangen voor de Nederlandse energieconsument (betaalbaarheid, leveringszekerheid en duurzaamheid) worden geborgd.
- Borgen nationale veiligheid – om de nationale veiligheid te borgen, worden bij de keuze voor buitenlandse investeringen en overnames bij vitale aanbieders zoals TenneT de volgende drie risico's meegewogen: (1) Opbouw van strategische afhankelijkheden, (2) Aantasting van de continuïteit van dienstverlening van vitale diensten en processen en (3) Aantasting van de integriteit en exclusiviteit van kennis en informatie.

Zoals eerder in deze brief toegelicht zouden volgens het kabinet de voordelen die zijn behaald en nog te behalen zijn door de grensoverschrijdende activiteiten van TenneT behouden moeten blijven en zo mogelijk verder benut moeten worden.

Verder signaleert het kabinet dat de Duitse activiteiten verhoudingsgewijs sneller zijn gegroeid dan de Nederlandse activiteiten, waardoor inmiddels 70% van de activa zich in Duitsland bevindt. Dit betekent dat als zich toch risico's voordoen met betrekking tot de Duitse activiteiten, de gevolgen voor de Nederlandse staat potentieel significant zijn. Een scenario van minder gunstige regulering zou tot gevolg kunnen hebben dat de eigenvermogensbehoefte zou stijgen van de huidige € 4,75 miljard naar € 6,75 miljard. Een dergelijk scenario zou de financiële blootstelling van de Nederlandse staat aan de Duitse activiteiten verder oprekken. Hier staat overigens wel een gereguleerd rendement op de investering tegenover, en dus ook dividend aan de Nederlandse staat. Alles afwegend, is het de wens van het kabinet om het financiële risico over de Duitse activiteiten van TenneT te verlagen. Bij het adresseren van de genoemde financiële risico's mogen nationale veiligheidsbelangen echter niet uit het oog worden verloren. Op dit moment zijn risico's voor de nationale veiligheid – vanuit het perspectief van economische veiligheid – zeer beperkt, doordat de Nederlandse staat volledig eigenaarschap van TenneT heeft. Het adresseren van de financiële risico's mag niet resulteren in het ontstaan van nationale veiligheidsrisico's.

---

<sup>10</sup> Bij de vitaliteitsbeoordeling wordt onderscheid gemaakt tussen twee categorieën vitaal, A en B. Uitval van processen uit de A-categorie heeft grotere potentiële gevolgen dan uitval van processen uit de B-categorie.

Bovenstaande overwegingen overziend, heeft het de voorkeur van het kabinet om een structuur voor TenneT en een oplossing voor de eigenvermogensbehoefte te realiseren waarbij, naast de eerdere randvoorwaarden, ook de volgende doelstellingen gelden:

- Behoud voordelen van grensoverschrijdende activiteiten – de voordelen die zijn behaald door de grensoverschrijdende activiteiten van TenneT blijven behouden en worden zo mogelijk verder benut.
- Verlaging financiële risico over de Duitse activiteiten – de Nederlandse staat kan zijn risico over de Duitse activiteiten verlagen.

### **Het vervolg**

Met als leidraad de bovenstaande randvoorwaarden en doelstellingen zal het kabinet de komende maanden verschillende opties voor de kapitaalbehoefte uitwerken en onderzoeken of deze opties in de praktijk ook realiseerbaar zijn. Hierbij valt onder meer te denken aan een kapitaalstorting door de Nederlandse staat, de (deel)verkoop van TenneT aan een private partij of een vorm van samenwerking met de Duitse staat. In dit kader vinden onder meer gesprekken met de Duitse overheid plaats. Op basis van dit onderzoek ga ik na welke opties voldoen aan de randvoorwaarden en het beste passen bij de geformuleerde doelstellingen.

Bij het maken van een keuze tussen de verschillende opties, is het kabinet niet bereid om risico's te nemen ten aanzien van de geformuleerde randvoorwaarden. Daarnaast hecht het kabinet er belang aan ook invulling te geven aan beide door het kabinet geformuleerde doelstellingen. Het is echter mogelijk dat er geen invulling voor kapitaalbehoefte realiseerbaar is waarbij aan beide doelstellingen voldaan wordt. In dat geval zal het kabinet een afweging maken van het belang van deze doelstellingen en zal worden bepaald wat, alles overziend, de beste optie is.

Zodra het kabinet een duidelijk beeld heeft over de wenselijkheid en realiseerbaarheid van de verschillende opties, zal ik uw Kamer opnieuw informeren. Ik zal uw Kamer in ieder geval medio 2020 informeren over de stand van zaken.

Mede namens de Minister van Economische Zaken en Klimaat,

De Minister van Financiën,  
W.B. Hoekstra