

Vergaderjaar 2025–2026

28 165

Deelnemingenbeleid Rijksoverheid

Nr. 470

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 3 februari 2026

TenneT Duitsland, dochter van staatsdeelneming TenneT Holding (hierna: TenneT), beheert een groot deel van het Duitse elektriciteitsnet op land en op zee. Als gevolg van een omvangrijke investeringsagenda vanwege de energietransitie had TenneT Duitsland een grote kapitaalbehoefte. Op 24 september 2025 heb ik u geïnformeerd dat drie private investeerders, Norges Bank Investment Management (de beheerder van het Noorse staatsoliefonds), APG (een Nederlandse pensioenuitvoerder) en het Singaporese staatsinvesteringsfonds GIC deze kapitaalbehoefte invullen.¹

Ook heb ik u destijds geïnformeerd dat de Duitse staat heeft aangegeven geïnteresseerd te zijn in een minderheidsbelang in TenneT Duitsland en dat ik daar positief tegenover sta. Op 17 december heb ik u vertrouwelijk geïnformeerd dat TenneT, de Nederlandse staat en de drie private investeerders met de Duitse staat² een akkoord hadden bereikt over de transactiedocumentatie voor een deelname van de Duitse staat in TenneT Duitsland, maar dat de Duitse staat nog een aantal stappen moest doorlopen voordat zij de transactiedocumentatie kon ondertekenen. Met deze brief informeer ik u dat deze stappen succesvol zijn doorlopen en dat de transactiedocumentatie op 3 februari is ondertekend. Met deze transactie worden opbrengsten voor TenneT en daarmee niet saldo-relevante opbrengsten voor de Nederlandse staat gerealiseerd en wordt het risico dat de Nederlandse staat wordt verzocht om te investeren in TenneT Duitsland verder verkleind. Deze opbrengsten worden verwerkt in de Voorjaarsnota 2026. Tegelijkertijd is het de verwachting dat de bijdrage aan de publieke belangen door het realiseren van synergiën tussen TenneT Nederland en TenneT Duitsland grotendeels in stand kan blijven.

¹ Kamerstuk 28 165, nr. 466.

² De Duitse staat zal via haar nationale investeringsbank Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) aandeelhouder in TenneT Duitsland worden.

Er moet nog aan een aantal opschortende voorwaarden worden voldaan voordat de transactie kan worden geïmplementeerd. Ik verwacht dat dit proces in de eerste helft van 2026 zal worden afgerond.

In deze brief geef ik eerst kort een samenvatting van de eerder gesloten transactie met de private investeerders, zoals uitgebreid toegelicht in mijn Kamerbrief van afgelopen september³. Daarna licht ik het akkoord met de Duitse staat toe. Vervolgens ga ik in op de budgettaire consequenties. Tot slot schets ik het vervolgproces.

1. Transactie met private investeerders

TenneT Duitsland heeft een grote investeringsagenda vanwege de energietransitie. Deze investeringsagenda resulteert in een kapitaalbehoefte voor TenneT Duitsland. TenneT Duitsland financiert haar activiteiten met een combinatie van eigen vermogen en vreemd vermogen (schuld). Om voldoende schuld op te kunnen halen tegen acceptabele voorwaarden heeft TenneT Duitsland een investeringswaardige *credit rating* nodig.⁴

Zoals in mijn brief van 24 september toegelicht zijn de kapitaalstortingen van de private investeerders nodig om de *credit rating* van TenneT Duitsland te verkrijgen en te behouden. De huidige verwachting is dat tot en met 2029 in totaal € 8,5 miljard aan kapitaal nodig (de kapitaalbehoefte) is om de financiële ratio's op peil te houden. De private investeerders hebben in september 2025 toegezegd tot € 9,5 miljard te willen storten in TenneT Duitsland. Dit bedrag storten de private investeerders niet in één keer maar in diverse stortingen in de periode tot en met 2029. Het aandelenbelang van private investeerders bouwt geleidelijk op tot maximaal 46%. Door de transactie met de private investeerders is de huidige verwachte kapitaalbehoefte ingevuld en is er een buffer van € 1,0 miljard beschikbaar. Hiermee is er een structurele oplossing voor de kapitaalbehoefte van TenneT Duitsland.

2. Toelichting deelname van de Duitse staat

De Duitse staat verkrijgt in 2026 voor een bedrag van circa € 3,3 miljard 25,1% van de aandelen in TenneT Duitsland. Dit gebeurt via een verkoop van aandelen die TenneT houdt in TenneT Duitsland. Dit gebeurt dus niet via een kapitaalstorting. Daarna neemt de Duitse staat deel aan vervolgstortingen die de private investeerders doen om de kapitaalbehoefte over tijd in te vullen. Hiermee kan de Duitse staat het aandelenbelang op 25,1% houden en bijdragen aan de financiering van TenneT. Bij de huidige door TenneT ingeschatte kapitaalbehoefte zal de Duitse staat hiervoor nog eens € 1,5 miljard inleggen. Mocht de kapitaalbehoefte toenemen, dan neemt de inbreng van de Duitse staat ook toe tot en met maximaal € 2,34 miljard. Ik heb de deelname van de Duitse staat getoetst aan dezelfde criteria die ik heb gebruikt bij de toetsing van deelname van de private investeerders.

³ Kamerstuk 28 165, nr. 466.

⁴ Zoals eerder met u gedeeld wordt bij TenneT Duitsland, in lijn met andere Duitse netbeheerders, gestuurd op een minimale credit rating van BBB.

2.1. Criterium 1: Minimalisatie van mogelijke negatieve financiële en budgettaire gevolgen Nederlandse staat

De deelname van de Duitse staat heeft positieve financiële en budgettaire effecten voor de Nederlandse staat. Ten eerste, levert het in 2026 een niet-saldo relevante opbrengst op van ca. € 3,3 miljard en bij een gelijkblijvende kapitaalbehoefte wordt uiterlijk in 2029 nogmaals circa € 1,5 miljard aan opbrengsten gerealiseerd. Ten tweede is er wanneer de kapitaalbehoefte toeneemt een aanvullende buffer waardoor het risico dat de Nederlandse staat wordt verzocht om bij te storten verder wordt verkleind. Wanneer deze buffer wordt gebruikt, dan gaat dit wel ten koste van de hierboven genoemde opbrengsten van € 1,5 miljard. Ten derde, wordt de rol van de Nederlandse staat als *lender of last resort* verder afgebouwd.

De Nederlandse staat heeft een aandeelhouderslening verstrekt aan TenneT. Met de opbrengsten door de deelname van de Duitse staat in TenneT Duitsland gaat TenneT een gedeelte van deze lening aflossen. Hiermee komen de opbrengsten toe aan de Nederlandse staat. Dit is in lijn met het eerste toetsingskader⁵ van de lening, waarbij werd aangegeven dat opbrengsten van een verkoop aan de Duitse staat worden gebruikt voor aflossing van de lening. Dit leidt in 2026 tot een niet-saldo relevante opbrengst van € 3,3 miljard voor de Nederlandse staat. Over het gedeelte van de lening dat TenneT aflost, hoeft TenneT ook geen rente meer te betalen. Dit leidt tot een saldorelevante, niet-kaderrelevante, tegenvaller.

Omdat de private investeerders in de periode tot en met 2029 hun bijdrage in delen storten in TenneT Duitsland en in ruil hiervoor aandelen verkrijgen, zou zonder verdere maatregelen het aandelenbelang van de Duitse staat verwateren. Om het aandelenbelang van 25,1% te behouden, vult de Duitse staat 25,1% van de vervolgstortingen in. Hierdoor stort de Duitse staat in de periode tot en met 2029 naar verwachting additioneel circa € 1,5 miljard in TenneT Duitsland. Dit kan op twee manieren leiden tot opbrengsten voor TenneT en voor de Nederlandse staat:

- Als de kapitaalbehoefte gelijk blijft (€ 8,5 miljard), hoeven de private investeerders circa € 1,5 miljard minder te storten in TenneT Duitsland omdat dit wordt gedaan door de Duitse staat. De investeerders zijn dan verplicht voor hetzelfde bedrag aandelen te kopen van TenneT (uiterlijk in 2029). Dit zorgt wederom voor een niet-saldorelevante opbrengst voor TenneT (à circa € 1,5 miljard) en dit zal dan wederom gebruikt worden om de lening vanuit de Nederlandse staat verder af te lossen. De totale opbrengst komt dan uit op € 4,8 miljard.
- Als de kapitaalbehoefte hoger is dan € 8,5 miljard, dan wordt de circa € 1,5 miljard samen met de originele buffer van € 1 miljard gebruikt om de aanvullende kapitaalbehoefte in te vullen. Mocht niet het volledige bedrag nodig zijn, dan komt het restant alsnog ten goede aan TenneT en uiteindelijk de Nederlandse staat, via eenzelfde verplichte aandelenaankoop.

Mocht tegen de verwachting in, de kapitaalbehoefte toch nog hoger worden dan het kapitaal dat nu beschikbaar is vanuit de private investeerders en de Duitse staat, dan zal TenneT Duitsland indien noodzakelijk van alle aandeelhouders vragen om kapitaal bij te storten. Geen van de aandeelhouders is hiertoe verplicht. Door deelname van de Duitse staat is er een additionele partij toegetreden die zich verantwoordelijk zal voelen voor de financiële stabiliteit van TenneT Duitsland, hierdoor wordt de rol van de Nederlandse staat als *lender of last resort* verkleind.

⁵ Kamerstuk 36 487, nr. 3.

2.2. Criterium 2: Marktconforme prijs

Bij de transactie met de private investeerders is de marktconformiteit bevestigd door een *fairness opinion*. De waardering die nu met de Duitse staat is overeengekomen is identiek aan de waardering(systematiek) die overeengekomen is met de private investeerders. Bovendien stemmen ook de private investeerders in met de deelname van de Duitse staat en heeft de Duitse staat twee additionele *fairness opinions* ontvangen. Deze elementen laten zien dat een marktconforme, eerlijke prijs is afgesproken voor deze transactie.

2.3. Criterium 3: Behoud bijdrage aan de Nederlandse publieke belangen

Om de bijdrage aan het Nederlandse publieke belang, te weten het realiseren van synergiën tussen TenneT Nederland en TenneT Duitsland, te behouden zijn TenneT Nederland en TenneT Duitsland contracten voor de voortzetting van de samenwerking aangegaan met beperkte beëindigingsmogelijkheden. Een van deze contracten ziet op het voortzetten van de samenwerking ten aanzien van het offshore 2GW programma. De Duitse staat is bekend met deze contracten. TenneT blijft bovendien de grootste aandeelhouder van TenneT Duitsland, waardoor het tot op zekere hoogte kan sturen op het behoud van het Nederlandse publieke belang. Grensoverschrijdende samenwerking is daarnaast primair geborgd via wet- en regelgeving en blijft dus ook behouden zonder organisatorische integratie.

2.4. Criterium 4: Werkbare governance

Na storting van het kapitaal over de komende jaren en uitgaande van een gelijkblijvende kapitaalbehoefte verkrijgen de drie private investeerders gezamenlijk een belang van maximaal 46% en de Duitse staat een belang van 25,1%. TenneT zal, op basis van de huidige kapitaalbehoefte, in beginsel een belang van circa 28,9% in TenneT Duitsland behouden. Met deze drie gerenommeerde investeerders en de Duitse staat kan gezamenlijk het aandeelhouderschap op een professionele wijze worden ingevuld. Zolang TenneT meer dan 25% van de aandelen bezit, blijft TenneT vetorechten behouden op belangrijke beslissingen van het bedrijf.

3. Budgettaire consequenties

Zoals in de Kamerbrief van september 2025⁶ aangegeven, zal nadat aan de opschortende voorwaarden is voldaan, de finale afronding van de transactie plaatsvinden. Daarna zullen de volgende budgettaire consequenties bij het eerst volgende begrotingsmoment worden verwerkt:

- De volledige reservering van € 7,3 miljard voor kapitaalstortingen in TenneT Duitsland zal komen te vervallen. Het gedeelte van deze reservering van 2025 is bij de Najaarsnota komen te vervallen. Deze middelen zijn niet-saldorelevant en een vrijval levert geen budgettaire ruimte op.
- De tijdelijke lening voor TenneT Duitsland voor 2026 kan deels vrijvallen. De mate waarin de lening komt vrij te vallen is afhankelijk van wanneer de afronding van de transactie in 2026 plaatsvindt. Hoe later deze volledig wordt afgerond, hoe minder er vrij komt te vallen.

Door de toetreding van de Duitse staat zijn er additionele budgettaire consequenties, namelijk dat TenneT de opbrengst van de verkoop zal gebruiken voor de aflossing van de lening van de staat aan TenneT. Zoals

⁶ Kamerstuk 28 165, nr. 466.

eerder in de brief uiteengezet zal het om een aflossing gaan van ca. € 3,3 miljard direct na de afronding van de transactie en, bij een gelijkblijvende kapitaalbehoefte, nogmaals ca. € 1,5 miljard uiterlijk in 2029. Deze opbrengsten worden verwerkt bij Voorjaarsnota 2026 en zijn niet saldo-relevante opbrengsten. Deze aflossing leidt wel tot een negatief saldo-effect doordat de rentontvangsten op de lening dalen (ca. € 110 mln. per jaar). Daartegenover staat dat de Nederlandse staat voor deze lening zelf geen schuld hoeft op te halen, waardoor naar verwachting ca. € 90 miljoen euro per jaar aan rentekosten op de staatsschuld bespaard worden.

4. Vervolgproces

Net zoals de transactie met private investeerders, moet voor de implementatie van deze transactie aan enkele opschortende voorwaarden worden voldaan. Zo moet de Duitse energietoezichthouder (*Bundesnetzagentur*) bevestigen dat de transacties in overeenstemming zijn met de regels voor het gesplitste eigendomsmodel van TenneT Duitsland (*«unbundling»*). Dit is gebruikelijk bij dergelijke transacties. De verwachting is dat deze goedkeuringen worden verkregen. Mochten deze niet worden verkregen, dan kunnen de transacties geen doorgang vinden. Pas na het vervullen van alle opschortende voorwaarden worden de transacties definitief en vindt de verkoop van aandelen aan de Duitse staat plaats.

Het streven is om de transactie met de Duitse staat gelijktijdig te implementeren met de transactie met de private investeerders. Als er geen vertraging optreedt, dan is de verwachting dat de beide transacties in de eerste helft van 2026 worden geïmplementeerd. Ik zal uw Kamer hier t.z.t. over informeren.

Alles overziend is dit wederom een positieve ontwikkeling voor TenneT. Eventuele nieuwe ontwikkelingen zal ik met uw Kamer delen.

De Minister van Financiën,
E. Heinen