

Aan

De Voorzitter van de Tweede Kamer der  
Staten-Generaal  
Binnenhof 4  
2513 AA 's-GRAVENHAGE

Datum	Uw kenmerk	Ons kenmerk	Bijlage(n)
21 oktober 2008		ET/EM / 8160043	

Onderwerp

Verzoek Vaste Commissie naar aanleiding van het Algemeen Overleg inzake de  
kabinetsreactie op het rapport van de commissie Publiek Aandeelhouderschap  
energiebedrijven

In het overleg op 8 oktober jl. over de kabinetsreactie op het rapport van de commissie Publiek Aandeelhouderschap energiebedrijven met de Vaste Commissie voor Economische Zaken verzocht een aantal leden van de Commissie een aantal zaken met betrekking tot het Besluit financieel beheer netbeheerders schriftelijk nader toe te lichten. Met deze brief voldoe ik aan dat verzoek. Tevens beantwoord ik in deze brief de vragen van de leden Hessels (CDA) en Zijlstra (VVD) over de Cross Border Lease (CBL) verplichtingen in relatie tot de splitsing van het energiebedrijf. Tenslotte heeft het lid Zijlstra (VVD) voorgesteld om bij de beoordeling van de waarde van de netten, het besluit actuele waarden te betrekken. Dit voorstel heb ik bij de NMa onder de aandacht gebracht.

#### *Het Besluit Financieel Beheer Netbeheerder*

Op 22 augustus jl. is het Besluit financieel beheer netbeheerder in werking getreden. In dit besluit wordt een aantal minimumeisen gesteld aan de kredietwaardigheid van netbeheerders. Deze maatregel staat niet op zichzelf, maar is een aanvulling op een veel breder pakket aan maatregelen waarmee publieke belangen in het netbeheer worden geborgd. Zo stelt de Raad van Bestuur van de NMa jaarlijks de tarieven van de netbeheerder vast die netbeheerders mogen rekenen aan afnemers. Bij het vaststellen van de tarieven legt de Raad van Bestuur een doelmatigheidskorting op en een kwaliteitsfactor. Daarnaast moet de netbeheerder elk jaar de NMa een gespecificeerd overzicht geven van de financiële middelen die hij heeft voor de uitvoering van de wettelijke taken. Elke twee jaar moet de netbeheerder de NMa een kwaliteits- en capaciteitsdocument opstellen waarin de investeringsplannen en onderhoudsplannen voor de komende vijf jaar zijn weergegeven. Daarnaast toetst de Energiekamer voortdurend of de voorgenomen investeringen van de netbeheerder voldoende

Bezoekadres	Doorkiesnummer	Telefax
Bezuidenhoutseweg 30	+31 70 379 7701	+31 70 379 7841

Hoofdkantoor	Telefoon (070) 379 89 11
Bezuidenhoutseweg 30	Telefax (070) 347 40 81
Postbus 20101	Email ezpost@minez.nl
2500 EC 's-Gravenhage	Website www.minez.nl

Behandeld door  
**Jon Eikelenstam**

*Verzoeken bij beantwoording van deze brief ons kenmerk te vermelden*

zijn om zijn wettelijke taak uit te oefenen en of hij hiervoor voldoende financieringscapaciteit heeft. In het licht van de uitvoering van de wettelijke taken van de netbeheerder zijn er verschillende informatieverplichtingen waar netbeheerders aan moeten voldoen.

Het Besluit financieel beheer netbeheerders is de sluitpost op de regulering. In dit Besluit worden financiële eisen gesteld aan de kredietwaardigheid van de netbeheerders om de financiële gezondheid van netbeheerders te garanderen. Het betreft onder meer eisen aan de maximale rentelast, de solvabiliteit en de liquiditeit. Netbeheerders hebben als alternatief voor het voldoen aan de gestelde financiële criteria de keuze om een credit rating aan te houden bij een erkende kredietbeoordelingsinstelling met de kredietkwaliteitstrap ‘investeringswaardig’ (een minimum BBB-rating). De gestelde financiële criteria komen overeen met de gestelde credit rating. Recent heb ik het accountantskantoor Mazars gevraagd om nogmaals na te gaan of de in de het Besluit gestelde financiële criteria realistisch zijn om de financiële gezondheid van netbeheerders te garanderen. Mazars concludeert op basis van vergelijking met soortgelijke netwerkbedrijven in het buitenland dat de financiële criteria gangbaar zijn en als maximumgrens toereikend zijn voor een financieel gezonde onderneming.

Specifiek verzocht de Vaste Commissie voor Economische Zaken om schriftelijk nog eens nader toe te lichten waarop de solvabiliteitseis in het Besluit financieel beheer netbeheerders is gebaseerd. De solvabiliteitseis stelt een maximum aan het vreemd vermogen van 70 procent. Het lid Hessels (CDA) stelde de vragen of dit percentage niet onwenselijk hoog is en of een percentage van 49 procent niet beter zou zijn. Het maximum aandeel vreemd vermogen van 70 procent is op basis van een zorgvuldige afweging van alle relevante belangen gekozen. Hieronder wordt deze afweging nader toegelicht.

De voornaamste reden om het maximumpercentage vreemd vermogen niet naar beneden bij te stellen is dat dit ten koste gaat van de investeringsruimte. Een goed beheer van de netwerken vereist regelmatig grote investeringen. De mogelijkheid om voldoende vreemd vermogen aan te trekken is van groot belang om die investeringen tijdig te kunnen financieren. Minder ruimte voor vreemd vermogen betekent dat de publieke aandeelhouders meer vermogen ter beschikking moeten stellen. Juist publieke aandeelhouders hebben maar beperkt de mogelijkheid om financiële middelen beschikbaar te stellen aan de onderneming. Uiteindelijk kan aanscherping leiden tot uitstel van noodzakelijke investeringen. Precies daarom werd ook al voor de liberalisering van de energiesector veel investeringen met leningen gefinancierd. Zelfs een beperkte aanscherping van het maximum van 70% naar 60% heeft al serieuze consequenties voor de investeringsruimte. Bij een verhouding vreemd vermogen/eigen vermogen van 70/30 kan per euro ingelegd eigen vermogen 2,3 euro (=70/30) geleend worden en bij een verhouding 60/40 slechts 1,5 euro (=60/40). De investeringsruimte per euro eigen vermogen is dan 3,3 euro, respectievelijk 2,5 euro. Deze aanscherping betekent dat dan al ruim 36% (2,3/1,5) minder geleend en 25% (3.3/2,5) minder geïnvesteerd kan worden.

Hoewel vreemd vermogen dus belangrijk is om te kunnen investeren, is de keerzijde van veel schuld ten opzichte van het eigen vermogen dat een netbeheerder mogelijk minder vet heeft om tegenvallers op te vangen. Wat precies een gezond aandeel vreemd vermogen is (solvabiliteit), verschilt per bedrijf en per sector. Vanwege de zeer stabiele aard van de

activiteiten blijft een netbeheerder ook bij een groter deel vreemd vermogen financieel gezond. Hun afzet is stabiel vanwege de constante vraag naar transport van elektriciteit en gas en de afwezigheid van concurrentie. Verder laat de tariefregulering toe dat zij jaarlijks de tarieven aan de inflatie aanpassen. Bovendien zijn de netwerken relatief waardevolle activa met een lange levensduur. Op basis van deze overwegingen ben ik tot de conclusie gekomen dat een maximum percentage vreemd vermogen van 70 procent een goede balans biedt tussen investeringsruimte aan de ene kant en financiële zekerheid aan de andere. De recente contra expertise van Mazars bevestigt dat 70% vreemd vermogen gangbaar is voor bedrijven met vergelijkbare activiteiten in andere landen en dat deze norm als maximumeis dan ook toereikend is voor een financieel gezonde onderneming.

Voor de goede orde wil ik op drie punten nog een korte toelichting geven. Ten eerste merk ik op dat de omvang van het vreemd vermogen geen effect heeft op de tarieven. De tarieven worden namelijk door de NMa bepaald. Uitgangspunt bij het bepalen van de tarieven is dat een bedrijf een normaal rendement op de gedane investeringen kan maken. Daarbij maakt de NMa geen onderscheid tussen investeringen gefinancierd met leningen en investeringen gefinancierd uit eigen vermogen. Een bedrijf dat besluit om meer leningen aan te gaan kan de rentelasten van die leningen dus niet de tarieven verwerken.

Een tweede toelichting betreft de relatie tussen het percentage vreemd vermogen en de aandeelhoudersbevoegdheden. Vreemd vermogen, ook indien het meer dan 50% van het totale vermogen bedraagt, tast de bevoegdheden van de publieke aandeelhouders niet aan. Deze houden als aandeelhouders het volledige toezicht op de bedrijfsvoering. Alleen verschaffers van eigen vermogen verwerven zeggenschap over de organisatie. Bij andere bedrijven kunnen activa via onderpand regelingen over gaan in de handen van vreemd vermogen verschaffers, maar juist omdat de volledige zeggenschap over de netwerken in volledige publieke handen moet blijven is het verboden de netwerken of de netbeheerder als onderpand voor vreemd vermogen te gebruiken. Immers, iedere eigendomsoverdracht van het net of van (rechten op) aandelen in de netbeheerder hebben mijn instemming nodig. Ik zal instemming onthouden indien de overdracht ertoe leidt dat aandelen of eigendom van het net buiten de kring van de overheid komt. Vanzelfsprekend zullen vreemd vermogen verschaffers wel voorwaarden stellen aan de financiële gezondheid van de onderneming. Het betreft hier eisen aan financiële ratio's en solide financiering van investeringsplannen, maar geen invloed op de strategische bedrijfsvoering. De invloed van de vreemd vermogen verschaffer zal zich pas doen gelden als er geen sprake meer is van een financieel gezonde onderneming. Het Besluit financieel beheer netbeheerders is er juist voor bedoeld om deze situatie te voorkomen. De voorwaarden van vreemd vermogen verschaffers staan los van de verhouding vreemd vermogen/eigen vermogen en laten ook de uitvoering van wettelijke taken onverlet.

Ter afsluiting van de toelichting over het Besluit financieel beheer hecht ik eraan nog een opmerking te maken over het proces van splitsing van de energiebedrijven. Momenteel zijn de energiebedrijven en de aandeelhouders bezig met het opstellen van splitsingsplannen. Deze plannen zal ik vervolgens beoordelen, daarbij gebruikmakend van het oordeel van de NMa. Daarbij laat ik mij adviseren door onafhankelijke financiële experts. Daarnaast stel ik momenteel een adviescommissie in die mij zal assisteren bij de beoordeling van de

splitsingsplannen. De uitdaging waar de huidige geïntegreerde energiebedrijven voor staan, is om de splitsing zo vorm te geven dat uiteindelijk twee financieel gezonde ondernemingen ontstaan: niet alleen een gezonde netbeheerder, maar ook een gezond productie- en leveringbedrijf.

Bij verdeling van het kapitaal over de twee bedrijfsonderdelen moet worden gezocht naar een goede balans. De eisen aan de kredietwaardigheid van de netbeheerder in het Besluit financieel beheer netbeheerders hebben niet tot doel om te bepalen waar deze balans precies ligt. Het doel van deze maatregel is om absolute minimumeisen aan elke netbeheerder te stellen, niet alleen bij splitsing, maar ook over 30 jaar. Splitsing, daarentegen, is een eenmalige gebeurtenis waarbij meerdere factoren bepalen hoe de openingsbalans van de netbeheerder eruit komt te zien. Een grote investeringsbehoefte leidt ertoe dat meer eigen vermogen benodigd zal zijn om de investeringsruimte te creëren. De netbeheerder zal bij het bepalen van de omvang van de investeringsreserve bijvoorbeeld rekening dienen te houden met de verwachte vervangings- en uitbreidinginvesteringen en investeringen om duurzaam opgewekt vermogen aan te sluiten. Daarnaast is een buffer nodig om bestand te zijn tegen financiële tegenslagen. Bij de beoordeling van de splitsingsplannen zal ik scherp toetsen of de netbeheerder voldoende financiële buffers aanhoudt, en indien nodig zal ik een aanwijzing geven. Ik verwacht een gezonde financiële uitgangspositie als basis voor de huidige en toekomstige investeringen.

#### *Cross border lease constructies*

Tot slot ga ik in op de vragen over de gevolgen van splitsing en de CBL's. Een deel van de CBL's die de energiebedrijven hebben afgesloten in het verleden heeft betrekking op de netwerken en een deel heeft betrekking op productiecentrales. De splitsing als zodanig brengt daarin geen verandering. Teneinde rechten van de partijen die voortvloeien uit de CBL's te respecteren, voorziet het overgangsrecht in de Wet onafhankelijk netbeheer erin dat in het verleden afgegeven garanties kunnen worden voortgezet of aangevuld wanneer de geïntegreerde bedrijven worden gesplitst in afzonderlijke delen. Daarmee is buiten twijfel gesteld dat op grond van de CBL's garanties en zekerheden kunnen worden afgegeven door (voormalige) groepsmaatschappijen van het geïntegreerde concern. Daaraan verbonden kosten mogen niet worden doorberekend in de tarieven, hetgeen in het splitsingsplan inzichtelijk dient te worden gemaakt.

(w.g.)

Maria J.A. van der Hoeven