

## Toetsingskader Risicoregelingen: afdeling Deelnemingen

### Inleiding

De staat heeft een aantal garanties en vrijwaringen afgegeven aan verschillende deelnemingen die volgen uit:

- (I) verplichtingen uit de verkoop van deelnemingen (SDU, Connexxion en WesterSchelde Tunnel (WST)).
- (II) het belang om financiering van de deelnemingen mogelijk te maken (TenneT en NS).
- (III) de effecten van de financiële crisis (ABN AMRO).

Voorts is er ook een regeling voor wat betreft de Nationale Waterschapsbank (NWB) die volgt uit een aandeelhoudersverplichting.<sup>1</sup> Aangezien dit in principe een eenmalige regeling betreft die een relatief kleine omvang heeft, wordt het toetsingskader voor deze regeling niet ingevuld. Voor de genoemde categorieën volgt hieronder een uitwerking van het toetsingskader.

---

<sup>1</sup> Bij de toetreding van de staat als aandeelhouder van NWB Bank in juni 1982 zijn aandelen B gecreëerd. De toetreding hield verband met het feit dat het ministerie van Financiën sinds 1980 het toezicht op NWB Bank uitoefende, een garantie op de crediteuren had afgegeven en twee commissarissen mocht benoemen. Het ministerie wilde toen een rechtstreeks belang hebben. Het toezicht en de garantie van Financiën zijn overigens in juni 1989 weer beëindigd. De staat heeft niet al zijn aandelen in de NWB volgestort; dit leidt tot een openstaande mogelijke verplichting van ongeveer € 1 mln. <sup>1</sup>

## **Toetsingkader risicoregelingen afdeling Deelnemingen: categorie 1**

- i. Wat is het probleem dat aanleiding is (geweest) voor het beleid? Is dit probleem nog actueel? Wat is de oorzaak van het probleem?

Zoals uit de inleiding naar voren komt, heeft de staat een aantal garanties en vrijwaringen afgegeven aan verschillende deelnemingen die volgen uit verplichtingen uit de verkoop van deelnemingen (SDU, Connexxion en WST); bij de verkoop van een belang kan het voorkomen dat de koper bepaalde garanties vraagt voor niet in de balans te verwerken posten. Dit is gebruikelijk bij fusies en overnames; op deze manier wordt het risico van de acquisitie namelijk verminderd waardoor voorkomen wordt dat er een deal gesloten wordt tegen een te lage prijs. Deze regelingen zijn nog steeds actueel.

Hieronder volgt per deelneming de achtergrond van de garantie/vrijwaring:

### *SDU*

Op 5 maart 2007 heeft de Staat voor € 331.119.222 zijn belang van 75% in Sdu N.V. verkocht aan een consortium van ABN Amro Capital B.V. en Allianz Capital Partners GmbH. In het verkooptraject heeft de verkoper een algemene vrijwaring van € 30 miljoen afgegeven. Met deze algemene vrijwaring verklaart de staat aan de koper dat zij waarheidsgetrouw, accuraat en niet misleidend heeft gehandeld voor wat betreft verklaringen van algemene aard die overigens standaard zijn bij dit soort transacties (o.a. het eigenaarschap van SDU en haar eigendommen). Deze garantie is afgegeven tot en met 1 juni 2017 en is gemaximeerd op € 30 miljoen en kan worden ingeroepen als zou blijken dat de staat zich niet heeft gehouden aan de inhoud van de vrijwaring. Tot op heden is geen aanspraak gemaakt op deze garantie.

### *Connexxion*

Bij de verkoop van 2/3 van de aandelen van de staat in Connexxion aan Transdev BNG Connexxion Holding TBCH zijn garanties en enkele specifieke vrijwaringen afgegeven voor mogelijke uitgaven van of schade bij Connexxion die op het moment van verkoop al bekend waren of verwacht werden. In de suppletoire begroting van 2011 is gemeld dat deze garanties en vrijwaringen hebben geleid tot de betaling van een bedrag van EUR 12 mln. aan Transdev/BNG. Momenteel staat nog slechts een enkele specifieke vrijwaring open ter waarde van maximaal € 13 miljoen. de mening van de staat is echter dat deze vrijwaring is geëindigd op het moment dat de laatste 1/3 van de aandelen van de staat is verkocht per 31 januari 2013 aan TBCH.. Mogelijk blijkt in de toekomst dat de koper dit anders ziet en daar een juridische discussie over wil voeren.

### *WesterSchelde Tunnel (WST)*

Bij de verkoop van de WST aan de provincie Zeeland heeft de staat een vrijwaring afgegeven voor het geval de Belastingdienst van mening is dat over de verkooptransactie BTW verschuldigd is. In dat geval moet de staat een bedrag ter hoogte van ongeveer € 167 mln. betalen aan belasting (zijnde 19% van de overeengekomen verkoopsom). Tot de tijd

dat de Belastingdienst aanspraak kan maken op de BTW, dient deze garantie te blijven staan. Op de afgegeven garantie is tot op heden geen beroep gedaan.

- ii. Waarom rekent de overheid het tot haar verantwoordelijkheid om het probleem op te lossen en waarom ligt de verantwoordelijkheid op rijksniveau en niet op decentraal niveau?  
Het aandeelhouderschap bij de betreffende deelnemingen is/was belegd op rijksniveau waardoor de verantwoordelijkheid voor de garanties en vrijwaringen ook op dat niveau ligt.
- iii. Is de regeling a) ter compensatie van risico's die niet in de markt kunnen worden gedekt en/of b) het instrument waarmee een optimale doelmatigheidswinst kan worden bewerkstelligd? En heeft de regeling een beargumenteerde meerwaarde boven een kasstroom of subsidie?

In sommige gevallen kan een partij behoefte hebben aan een vrijwaring om over te gaan tot de koop van (onderdelen van) deelnemingen. Als de staat van mening is dat er een kleine kans is dat het specifiek risico waar de vrijwaring op toeziet zich materialiseert, kan een vrijwaring worden afgegeven. In zulke gevallen worden regelingen getroffen om de verkoop van (onderdelen van) deelnemingen mogelijk te maken en zijn daardoor vanuit doelmatigheid ingegeven. De meerwaarde van het verstrekken van een garantie boven een subsidie is dat er geen kasstroom van de staat uitgaat.

- iv. Is er al een andere garantie/wet/regeling die de verplichting ex-/impliceert?  
Dit is niet van toepassing.
- v. Is bekend wat de mogelijke effectiviteit van de betreffende risicoregeling is?  
De garanties zijn effectief aangezien daardoor onder meer (gedeeltes) van deelnemingen zijn verkocht. De resultaten zijn dus zeer concreet. Als gevolg van de afgegeven garanties en vrijwaringen wordt voorkomen dat een deal wordt gesloten tegen een te lage prijs.
- vi. Wat zijn de risico's van de regeling:
- a. Hoe staan risico en rendement van de regeling tot elkaar in verhouding?  
Als gevolg van de afgegeven garanties en vrijwaringen wordt voorkomen dat een deal wordt gesloten tegen een te lage prijs. De staat maakt een inschatting van de kans dat een garantie wordt ingeroepen en welke kosten hiermee gepaard gaan; in het geval het risico van hoge kosten als gevolg van een eventueel verstrekte garantie als klein wordt beschouwd, is het denkbaar dat de staat een garantie afgeeft. Op deze manier wordt een deal mogelijk gemaakt tegen een voor de staat gunstige prijs wat het rendement ten gunste komt. Als geen garantie zou worden afgegeven zou dit betekenen dat de verkoopopbrengst lager zou zijn. De verkoopprijs valt buiten de kaders waardoor er geen begrotingsreserve wordt gevormd. Daar waar een garantiefee is afgesproken, is deze in lijn met het aan de garantie verbonden risico.
- b. Wat is de inschatting van het risico op waarschijnlijkheid, impact, blootstellingduur of beheersingsmate?  
De inschatting is dat er niet op de uitgegeven garanties/vrijwaringen wordt getrokken. Er is zoveel mogelijk een eindtermijn en maximum bedrag opgenomen voor wat betreft respectievelijk de duur en de omvang van de garantie om de beheersing van de regelingen te verhogen. Als een deelneming moet trekken op een garantie kan dat voor de aandeelhouder een indicatie zijn dat de aansturing vanuit het bestuur van de

deelneming tekort is geschoten wat implicaties kan hebben voor wat betreft eventuele benoemingen bij bijvoorbeeld andere staatsdeelnemingen of private ondernemingen.. Dit zorgt ervoor dat moral hazard risico's zoveel mogelijk worden beperkt.

c. Wat is het totaalrisico van de regeling?

De maximale omvang van de garanties is € 210,6 mln. (SDU: € 30 mln., Connexxion: € 13,6 mln., WST: € 167 mln.).

d. Heeft de minister door middel van de gekozen institutionele inbedding van de regeling, ook als deze op afstand wordt uitgevoerd, voldoende mogelijkheden tot beheersing van de risico's?

Om de risico's zoveel mogelijk te beheersen is er een eindtermijn en een maximale omvang van de regelingen opgenomen. Het uitgangspunt is overigens dat er geen of zo min mogelijk garanties worden afgegeven.

vii. Welke premie wordt voorgesteld en hoeveel wordt doorberekend aan de eindgebruiker?

Dit is niet van toepassing; de garanties en vrijwaringen worden afgegeven om een deal mogelijk te maken.

viii. Wat zijn de uitvoeringskosten van de regeling?

Vooralsnog zijn er alleen beperkte interne uitvoeringskosten ten aanzien van de regelingen; het is denkbaar dat in het geval er een beroep gedaan zou worden op een regeling er kosten gemaakt moeten worden voor de inhuur van juridische en of financiële expertise.

ix. Wat is de einddatum van het risico?

De eindtermijnen van de regelingen verschillen; iedere regeling is maatwerk en kent een einddatum zoals is vermeld bij de achtergrond van de regelingen.

x. Hoe wordt de informatie die nodig is om de evaluatie (periodiek en na afloop) van de regeling uit te kunnen voeren verkregen?

Deze informatie kan verkregen worden van de deelnemingen onder meer middels periodieke overleggen waar bijvoorbeeld de werking van de garantie en onderliggende risico's besproken kunnen worden.

