

TOETSINGSKADER RISICOREGELINGEN RIJKSOVERHEID

Probleemstelling en rol overheid

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

Investerings in de energie-infrastructuur zijn cruciaal voor onze economie en het slagen van de energietransitie. De manier waarop we energie produceren verandert. Zo bouwt Nederland bijvoorbeeld steeds meer windparken op zee en heeft het kabinet in het Hoofdlijnenakkoord zijn ambitie ten aanzien van nieuwe kerncentrales geformuleerd. Ook de vraag naar energie verandert. Dit blijkt onder andere uit het grote aantal nieuwe aansluit en transportverzoeken. Deze veranderingen vergen veel van onze energie-infrastructuur. Momenteel leidt dit tot netcongestie waardoor veel bedrijven, maatschappelijke instellingen en sommige woonwijken moeten wachten op een elektriciteitsaansluiting of verzwaring van hun aansluiting. Daarom voert TenneT Nederland (vanaf nu: TenneT NL) een groot investeringsprogramma uit. De komende 10 jaar investeert TenneT NL ongeveer € 90 miljard in het Nederlandse elektriciteitsnet op land en op zee.

TenneT NL opereert in een gereguleerde markt waar de maximumtarieven worden vastgesteld door de toezichthouder, de Autoriteit Consument en Markt. De infrastructuur waarin TenneT NL investeert, heeft over het algemeen een levensduur van tientallen jaren. De door de toezichthouder vastgestelde tarieven stellen TenneT NL in staat de efficiënte kosten van nieuwe investeringen gespreid over de levensduur van de betreffende investeringen terug te verdienen. Door de energietransitie is er nu een piek in investeringen. Omdat TenneT NL met enige vertraging gecompenseerd wordt voor deze kosten, moet TenneT NL deze investeringen voorfinancieren.

TenneT NL heeft hierdoor de komende jaren een financieringsbehoefte. In beginsel vult TenneT NL deze financieringsbehoefte in met vreemd vermogen (schuld). Om deze schuld aan te kunnen trekken heeft TenneT NL een solide kredietwaardigheid nodig. TenneT NL houdt hiervoor conform de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022¹ een A-minus rating aan. De kredietbeoordelaars hanteren voor deze rating een aantal kwantitatieve criteria en financiële ratio's. TenneT NL moet door haar grote investeringsagenda nu dusdanig veel schuld aantrekken dat extra eigen vermogen nodig is om aan de criteria voor een A-minus rating te blijven voldoen. Dit benodigde extra vermogen wordt de kapitaalbehoefte genoemd. Omdat de staat 100% aandeelhouder is en dat wil blijven, dient deze kapitaalbehoefte door de staat te worden ingevuld. Deze kapitaalstortingen zijn EMU-saldo relevant.

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

Zoals hierboven beschreven zijn de investeringen van TenneT NL essentieel voor de Nederlandse economie en voor het slagen van de energietransitie. TenneT NL kan deze financiering niet zelfstandig ophalen zonder extra kapitaalstortingen van de Nederlandse staat. De Nederlandse staat is als 100% aandeelhouder verantwoordelijk voor het verschaffen van het eigen vermogen of voor andere financieringsopties om TenneT NL in staat te stellen om de benodigde schuld aan te trekken.

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 voorstel wordt geïmplementeerd omdat er een grotere doelmatigheidswinst kan worden bewerkstelligd ten opzichte van andere beleidsinstrumenten (b).

In het kader van het Interdepartementaal Beleidsonderzoek Bekostiging

¹ Kamerstukken II 2021-2022, 28 165 nr. 370.

Elektriciteitsinfrastructuur² is onderzoek gedaan naar twee alternatieve financieringsopties van TenneT NL.

Huidig model: kapitaal storten

In het huidige model wordt kapitaal gestort door de staat als aandeelhouder om ervoor te zorgen dat TenneT NL een A-minus *credit rating* kan behouden. Deze stortingen zijn EMU-saldo relevant.

Alternatief: leningen

In dit model wordt de volledige financieringsbehoefte van TenneT NL ingevuld via leningen vanuit de staat. De leningsfaciliteit wordt verschaft aan TenneT NL op een vergelijkbare manier als de huidige tijdelijke overbruggingsleningen van de staat aan TenneT. Hierbij wordt jaarlijks vastgesteld wat de verwachte financieringsbehoefte is van TenneT NL. TenneT NL kan dan gedurende het jaar in tranches de financiering opvragen bij de staat. Omdat TenneT NL op deze manier zeker is van financiering, is de verwachting dat het geen aanvullend eigen vermogen (kapitaals stortingen) vanuit de staat nodig heeft voor TenneT NL.

*Alternatief: instellingsgarantie **zonder** directe claim bij de Nederlandse staat*

Met deze garantie verplicht de overheid zich ertoe om TenneT NL van middelen te voorzien wanneer TenneT NL niet aan zijn financiële verplichtingen richting crediteuren (verstrekkers vreemd vermogen) kan voldoen en om TenneT NL niet failliet te laten gaan. Obligatiehouders hebben bij deze garantie niet de mogelijkheid om direct hun geld te claimen bij de Nederlandse staat, mocht TenneT NL hen onverhoopt toch niet kunnen betalen. Dit is vergelijkbaar met de bestaande instellingsgarantie van FMO. Deze vorm van een instellingsgarantie voor TenneT leidt zonder extra kapitaals stortingen tot een rating lager dan de huidige credit rating van TenneT. Daarom valt deze vorm van een garantie af als alternatief en wordt deze in de rest van dit toetsingskader niet behandeld.

*Alternatief: instellingsgarantie **met** directe claim bij de Nederlandse staat (vanaf nu: instellingsgarantie)*

De overheid verplicht zich ertoe om TenneT NL van middelen te voorzien wanneer TenneT NL niet aan zijn financiële verplichtingen richting crediteuren kan voldoen. Mocht TenneT NL hier onverhoopt alsnog niet in kunnen voorzien, dan kunnen de crediteuren direct hun geld claimen bij de Nederlandse staat. De *credit rating* van de schuld van TenneT NL zal hierdoor AAA worden. Vanwege de AAA-rating is het in principe de verwachting dat er geen kapitaals stortingen nodig zijn voor TenneT NL.

In de hierboven beschreven alternatieven (lening en garantie) is in principe geen kapitaalsorting nodig voor TenneT NL. Deze kapitaals stortingen worden namelijk gedaan om aan de kapitaaleisen van de kredietbeoordelaars te voldoen. Deze kapitaaleisen vervallen in beide scenario's.

Echter, TenneT Holding blijft naar verwachting meerderheidsaandeelhouder van TenneT Duitsland op de middellange termijn. Omdat TenneT Holding meerderheidsaandeelhouder blijft, kan een kredietbeoordelaar ook naar de financiële ratio's van TenneT Holding kijken om de rating van TenneT Duitsland te bepalen. Een verslechtering van de kapitaalpositie van TenneT NL kan, afhankelijk van de kapitaalpositie van TenneT Duitsland, de rating van TenneT Duitsland aantasten. Voor nu wordt geen kapitaalbehoefte voorzien omdat de kapitaalpositie goed genoeg is, maar mocht de kapitaalpositie verslechteren, dan is dit wellicht toch nodig.

De verschillende financieringsmodellen zijn beoordeeld aan de hand van verschillende criteria, deze zijn hieronder weergegeven. Aan de hand van onderstaande criteria is voor de instellingsgarantie gekozen.

² Kamerstukken II 2024-2025, 29 023 nr. 553.

	Huidig: kapitaal storten (A-minus)	Alternatief: leningen	Alternatief: instellingsgarantie
Financieringskosten TenneT NL voor Rijksoverheid³	Geen extra financieringskosten A-minus rating: basis scenario.	Lagere financieringskosten t.o.v. huidige situatie De staat leent goedkoper dan TenneT NL. Hierdoor worden kosten bespaard. De additionele staatsschuld zal de rentekosten van de Nederlandse staat doen toenemen (sterker dan bij het alternatief garantie). Dit effect vindt direct plaats. Het voordeel dat bij beide alternatieve opties wordt behaald neemt toe over de tijd, omdat de totale hoeveelheid uitstaande leningen van TenneT NL per jaar toeneemt. Ter indicatie: Dit kan in 2032 leiden tot € 165 -250 mln. aan jaarlijkse opbrengsten. Dit betreft het financieringsvoordeel van TenneT NL minus de hogere kosten voor de staat. Deze inschatting is afhankelijk van aannames over rentes die marktpartijen zullen vragen en dus onzeker.	Lagere financieringskosten t.o.v. huidige situatie In eerste instantie zal een garantie niet of nauwelijks leiden tot hogere rentekosten voor de staat. TenneT NL zal goedkoper lenen. Alsnog zal TenneT NL duurder lenen dan de staat ⁴ . Vanwege de garantie zullen de rentekosten voor de staat licht toenemen. Het voordeel dat bij beide alternatieve opties wordt behaald neemt toe over de tijd, omdat de totale hoeveelheid uitstaande leningen van TenneT NL per jaar toeneemt. Ter indicatie: Dit kan in 2032 leiden tot € 165- 250 mln. aan jaarlijkse opbrengsten Dit betreft het financieringsvoordeel van TenneT NL minus de hogere kosten voor de staat. Deze inschatting is afhankelijk van aannames over rentes die marktpartijen zullen vragen en dus onzeker.
Effect Rijksbegroting	Kapitaalbehoefte leidt tot stijging staatsschuld en verslechtering EMU saldo als niet wordt ingepast A-minus rating: Nederlandse kapitaalbehoefte van € 14,5 mld. inpassen.	Door verstrekking van leningen aan TenneT NL zal de staatsschuld in 2032 met ongeveer 5%-punt stijgen. Het hierboven beschreven financieringsvoordeel wordt in de vorm van een premie door TenneT NL afgedragen aan de staat. Deze premie-ontvangsten komen ten gunste van het staatsschuld en staan buiten het uitgavenkader. De premie-ontvangsten zijn relevant voor het EMU-saldo en de EMU-schuld.	De garantie zelf leidt naar verwachting niet tot een hogere staatsschuld⁵ Het hierboven beschreven financieringsvoordeel wordt in de vorm van een premie door TenneT NL afgedragen aan de staat. Deze premie-ontvangsten komen ten gunste van de staatsschuld en staan buiten het uitgavenkader. De premie-ontvangsten zijn relevant voor het EMU-saldo en de EMU-schuld. Indien de instellingsgarantie wordt ingeroepen, dan is er sprake van een uitgave en tevens relevant voor EMU-schuld en EMU-saldo.
Transparantie	Transparant De investeringsagenda van TenneT NL is het directe gevolg van keuzes in energiebeleid en zou dus transparant terug moeten komen in de	Transparant De lening wordt aan de uitgavenkant weergegeven, bij ophogingen van het leningplafond is er een	Minder transparant Er wordt alleen een verplichting opgenomen, op verplichtingen wordt beperkt gestuurd. Dit gaat ten koste van de

³ De extra opbrengsten vanuit de leningen/garantie zullen neerslaan bij de Rijksbegroting, omdat TenneT NL een premie zal betalen. Een alternatief financieringsmodel heeft geen impact op de tarieven.

⁴ We observeren dat instellingen die een garantie hebben, alsnog duurder financiering ophalen dan het land dat de garantie afgeeft. Voorbeelden waar naar is gekeken zijn KfW en FMO. Het verschil tussen de instelling met een garantie en het land dat de garantie uitdeelt bedraagt in deze gevallen ongeveer 30 basispunten en kan fluctueren over de tijd.

⁵ Er is een risico dat TenneT NL op termijn wordt geclassificeerd als sector overheid. Dan gaat de schuld van TenneT in de staatsschuld. Dit risico is er altijd en het CBS heeft aangegeven dat het mogelijk is dat de garantie dit risico op termijn vergroot. Het is echter onduidelijk hoe groot dit risico is en daarnaast blijft de uiteindelijke beoordeling hiervan aan Eurostat. De crediteurgarantie verhoogt mogelijk dit risico.

	Rijksbegroting. Door een kapitaalbehoefte worden de uitgaven transparant in de Rijksbegroting weergegeven en dit heeft een signaalwerking.	beperkte signaalwerking dan bij een kapitaalbehoefte.	transparantie en de signaalwerking.
Effect deelnemingen-beleid	A-minus rating in lijn met deelnemingenbeleid.	Niet in lijn met deelnemingenbeleid TenneT NL kan niet meer zelfstandig schuld ophalen. Dit beperkt de zelfstandigheid en is een van de kenmerken van een deelneming.	In lijn met deelnemingenbeleid TenneT NL blijft zelfstandig schuld ophalen.
Tucht van de markt	Volledige tucht van de markt Doordat TenneT NL zelfstandig financiering ophaalt heeft het een additionele efficiëntieprikkel.	Geen tucht van de markt De hiernaast beschreven efficiëntieprikkel komt te vervallen. Hierdoor komt een gedeelte van de marktwerking die deelnemingen karakteriseren te vervallen.	Minder tucht van de markt De hiernaast beschreven efficiëntieprikkel zal waarschijnlijk kleiner worden of eventueel volledig wegvallen, omdat TenneT NL een garantie vanuit de staat heeft. Hierdoor komt een gedeelte (of de gehele) marktwerking te vervallen.
Onomkeerbaarheid	N.v.t.	Slecht omkeerbaar Om terug te keren naar het huidige model moet TenneT NL weer een adequate vermogenspositie hebben. Hiervoor moet de op dat moment benodigde kapitaalbehoefte gestort worden. De bestaande leningen zullen blijven uitstaan. Omdat TenneT NL geen obligaties meer zal hebben uitgegeven, moet mogelijk binnen TenneT NL weer expertise rondom het uitgeven van obligaties worden opgebouwd	Zeer slecht omkeerbaar Om terug te keren naar het huidige model moet TenneT NL weer een adequate vermogenspositie hebben. Hiervoor moet de op dat moment benodigde kapitaalbehoefte gestort worden. De opzegtermijn van de instellingsgarantie is 12 jaar. Het intrekken van de instellingsgarantie zal als een terugtrekkende beweging worden gezien. Dit leidt tot hogere rentekosten voor TenneT NL.

Conclusie

Er zijn twee alternatieve financieringsopties op het bestaande model van kapitaalstorten onderzocht voor TenneT NL: leningen en een instellingsgarantie.

De instellingsgarantie wordt, gegeven de huidige situatie van een hoge financieringsbehoefte en daarbij horende kapitaalbehoefte, als beste financieringsmodel gezien voor TenneT NL vanwege de volgende redenen:

- I. Er is geen directe budgettaire consequentie van de kapitaalstorting meer op het EMU-saldo. Het risico op materialisatie van de garantie is zeer beperkt vanwege het betrouwbare verdienmodel van TenneT NL door de regulering vanuit de ACM. Daarnaast stijgt de staatsschuld niet;
- II. Het is de verwachting dat er een aanzienlijk voordeel wordt behaald op de financieringskosten ten opzichte van de huidige situatie. Dit kan op termijn oplopen tot enkele honderden miljoenen euro's per jaar;
- III. De optie is in lijn met het deelnemingenbeleid en de onafhankelijke positie van TenneT NL blijft in stand;
- IV. Er blijft een gedeeltelijke tucht/controle vanuit de obligatiemarkt. Hierdoor is er een additionele manier waarop TenneT NL zich moet verantwoorden.

De nadelen zijn:

- I. De garantie is slecht omkeerbaar;

- II. Er gaat een mindere signaalwerking uit van de garantie, omdat er geen budgettaire inpassing plaats moet vinden. Dit is deels gemitigeerd door de vormgeving van de garantie, omdat er een jaarlijkse update van het garantieplafond aan beide Kamers gestuurd zal worden en deze moet worden goedgekeurd door beide Kamers.
4. *Op welke wijze wordt het nieuw aan te gane risico gecompenseerd door risico's vanuit andere risicoregelingen binnen de begroting te verminderen?*

Momenteel heeft TenneT Holding een leningsfaciliteit bij de staat voor 2025 en 2026 van respectievelijk € 14 miljard en € 17 miljard. Deze leningsfaciliteit dient als overbruggingsoplossing tot de structurele oplossingen voor TenneT Nederland en TenneT Duitsland volledig zijn geïmplementeerd. Voor TenneT Nederland geldt dat de structurele oplossing volledig is geïmplementeerd op het moment dat het parlement heeft ingestemd met de garantie in de Voorjaarsnota 2025 en TenneT Nederland daardoor met behulp van de garantie zelfstandig schuld kan ophalen. De reservering voor TenneT Nederland van 2026 van € 6,6 miljard komt dan bij het eerst volgende begrotingsmoment na de implementatie, de Miljoenennota 2026, vrij te vallen.

Risico's en risicobeheersing

5. *Wat zijn de risico's van de regeling voor het Rijk*
Wat is het totaalrisico van de regeling op jaarbasis? Kent de regeling een totaalplafond?
Onder de garantie krijgt TenneT NL een schuldplafond toegewezen. Dit schuldplafond bestaat uit:

- De reeds uitstaande schuld van TenneT NL
- De verwachte financieringsbehoefte van TenneT NL die zij nodig heeft om alle wettelijke verplichte investeringen te financieren.

Er is ook garantieruimte opgenomen zodat TenneT kan voldoen aan verplichtingen uit het geplande ontwikkelkader Wind op Zee dat in mei wordt verwacht. Het gaat hierbij specifiek om het windpark Doordewind II. Bij de inwerkingtreding van de nieuwe garantie is dit schuldplafond € 52 miljard. De hoogte van het schuldplafond is door de financieel adviseur van de staat gevalideerd. Minimaal een keer per jaar bij de Voorjaarsnota zal het schuldplafond herijkt worden, zodat het totale plafond wederom dekkend is voor de benodigde financiering van alle wettelijke investeringen plus de reeds uitstaande schuld. TenneT NL mag vreemd vermogen aantrekken onder de garantie tot aan dit totale schuldplafond. TenneT NL zal niet gelijk de gehele ruimte van het plafond gebruiken en zal over de jaren haar schuldpositie opbouwen.

Een gedeelte van de huidige bestaande schuld zal ook onder de garantie worden geplaatst. Dit wordt gedaan in het kader van de schuldherstructurering van TenneT NL. Zie voor meer informatie hierover de begeleidende brief bij dit toetsingskader.

De som van alle uitstaande schuld van TenneT NL onder de garantie is het theoretische totaalrisico voor de staat. Zoals hierboven geschetst, zal dit de komende jaren (ruim) onder het garantieplafond zitten.

Het reële risico van de staat is echter een stuk lager. Tegenover de financiële verplichtingen van TenneT NL heeft TenneT NL namelijk bezittingen (activa) die een grote waarde vertegenwoordigen. Per einde 2024 vertegenwoordigt de totale activa van TenneT NL een waarde van €18 miljard. Het grootste gedeelte van deze activa betreft de infrastructuur die TenneT NL in eigendom heeft en beheert (het hoogspanningsnet op land en op zee in Nederland). Deze activa zijn echter niet liquide, maar kunnen op termijn wel gebruikt worden om inkomsten te genereren. Gegeven deze mitigerende factoren op de balans van TenneT NL is het reële risico voor de staat fors lager dan de totale schuld die uitstaat onder de garantie.

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

De staat ontvangt als garantieverstrekker een marktconforme garantiepremie voor het verstrekken van de garantie aan TenneT NL. Deze garantiepremie betreft het verwachte

financieringsvoordeel dat TenneT NL zal verkrijgen door het verstrekken van de garantie. TenneT NL zal goedkoper financiering aan kunnen trekken vanwege de garantie. Het verschil tussen de rente die hoort bij het huidige kredietprofiel van TenneT NL (A minus) en de daadwerkelijke rente op nieuwe schuld met een AAA rating wordt door TenneT NL betaald aan de staat. De garantiepremie vertegenwoordigt voor TenneT NL op deze manier de gehele waarde van de garantie. De hoogte van de garantiepremie is onder punt 8 nader toegelicht. Het risico op de garantie wordt beperkt geschat en wordt onder c) nader toegelicht. Via deze methode acht de staat dat het risico en rendement met elkaar in verhouding staan.

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

TenneT NL zal deze garantie uitsluitend gebruiken om schulden aan te trekken voor investeringen ten behoeve van de uitvoering van haar wettelijke taken in Nederland, zijnde het beheer en bouw van de hoogspanningsnet op land en op zee. Op de planning en uitvoering van de investeringen wordt door de ACM en het ministerie van Klimaat en Groene Groei toezicht gehouden. De ACM ziet toe op de tariefregulering, op basis waarvan TenneT NL wordt gecompenseerd voor het vervullen van haar wettelijke taken. De wetgeving schrijft voor dat TenneT NL een adequaat rendement voor haar investeringen dient te ontvangen. TenneT NL heeft dus een zeker en betrouwbaar verdienmodel en kan in principe altijd haar investeringen terugverdienen. Hiermee zal het de obligaties die TenneT NL aantrekt onder deze garantie ook terug kunnen betalen. De investeringen van TenneT NL betreffen kritieke infrastructuur van de Nederlandse maatschappij en zijn daarmee waardevast.

Vanwege dit zekere verdienmodel, geborgd door de regulering, is de kans heel klein dat TenneT NL niet in staat zal zijn om aan haar verplichtingen te voldoen, waardoor de garantie in werking zal treden. De Nederlandse staat zal als garantieverstrekker daarom blootgesteld zijn aan het hierboven beschreven zeer beperkte risico.

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?*

Er zijn verschillende risico beheersende en risico mitigerende maatregelen getroffen waardoor het risico van de staat verder wordt ingeperkt. Dit zijn de belangrijkste:

- De raad van bestuur en de raad van commissarissen hebben de verantwoordelijkheid om TenneT NL financieel gezond te houden. Zoals een professionele organisatie als TenneT NL betaamt zijn er vele interne controle processen om de financiële gezondheid te borgen. Daarnaast vindt uiteraard de jaarlijkse controle plaats door de accountant.
- De staat is indirect de 100% aandeelhouder van TenneT NL. Vanuit die positie heeft de staat een totaalbeeld van de kapitaalstructuur en heeft het zeggenschap over TenneT NL via de aandeelhoudersrechten. De staat krijgt via haar positie als 100% aandeelhouder uitgebreid inzicht in de financiële resultaten van TenneT NL. Hierdoor heeft de staat een goede informatiepositie en kunnen bepaalde financiële ontwikkelingen in een vroeg stadium gesignaleerd en indien nodig bijgestuurd worden. De staat zal, voor zover mogelijk, zijn aandeelhoudersrechten gebruiken om erop toe te zien dat de garantie niet ingeroepen hoeft te worden.
- De staat ontvangt in het kader van de garantie een additioneel overzicht rondom de financiering van TenneT NL. Hierin zet TenneT NL uiteen welke betalingen het verwacht te doen en hoe het deze betalingen zal financieren. Met dit overzicht kan de minister van Financiën op een zo vroeg mogelijk moment eventuele problemen rondom betalingen door TenneT NL aan zien komen.
- De staat heeft de bevoegdheid om, indien de staat redelijkerwijs vermoedt dat door TenneT NL een beroep zal worden gedaan op de garantie, redelijke aanwijzingen aan TenneT NL te geven over de algemene lijnen van het door TenneT NL te voeren financiële en economische beleid. Hiermee behoudt de minister van Financiën de

controle om indien nodig zelf nog gericht aan te sturen op risico mitigerende maatregelen bij TenneT NL.

- De activiteiten die gefinancierd worden middels de garantie zijn wettelijk verplichte gereguleerde activiteiten waarop toezicht is van de ACM. De ACM stelt onder andere de tarieven vast en doet een toets op nut en noodzaak van de investeringen.
- De staat stelt een verificatieprocedure in. Dit houdt in dat een onafhankelijke expert op initiatief van de staat na betalingen onder de garantie (ex post) onderzoek kan doen naar de onderbouwing van het verleende bedrag en de besluitvormingsprocedure die geleid heeft tot de uitkering. Hiermee wordt voorkomen dat er meer onder de garantie wordt uitgekeerd dan waartoe de staat zich heeft verplicht.
- Naast een jaarlijkse premie hebben de staat en TenneT NL afgesproken dat eventueel verleende steun aan TenneT NL onder de staatsgarantie nooit 'gratis' zal zijn. Hiermee wordt beoogd dat de staat gecompenseerd zal worden als TenneT NL daadwerkelijk de garantie heeft ingeroepen. Er ontstaat dan een vordering van de staat op TenneT NL. Deze vordering wordt achtergesteld op alle andere schuld van TenneT NL en wordt alleen opeisbaar wanneer er geen schuld onder de garantie meer uitstaat.
- In het zeer onwaarschijnlijke geval dat van de garantie gebruik wordt gemaakt, dan zal binnen 5 werkdagen de compensatie verstrekt worden. Ik heb aanvullende afspraken met TenneT gemaakt om ervoor te zorgen dat het voor de Nederlandse staat (inclusief het Agentschap) werkbaar is om binnen 5 werkdagen de compensatie te verstrekken. De belangrijkste afspraak daarvoor is dat TenneT bij het uitgeven van obligaties ermee rekening houdt dat er binnen een week niet meer dan € 2,5 miljard aan obligaties vervalt.

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 financieel adviseur van de staat onderschrijft bovenstaande analyse rondom de risico's die de staat loopt. Zolang TenneT NL een cruciale infrastructuurbeheerder blijft voor Nederland en het ministerie van Financiën, blijft deze beoordeling ongewijzigd. Mocht deze visie of het ondersteuningsniveau echter veranderen, dan zou deze beoordeling eveneens wijzigen.

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?*

TenneT NL betaalt een marktconforme premie op de uitstaande schuld onder de garantie. Deze garantiepremie is gelijkgesteld aan het verwachte financieringsvoordeel dat TenneT NL krijgt door het verstrekken van de garantie. TenneT NL zal namelijk goedkoper financiering aan kunnen trekken vanwege de garantie. Het verschil tussen de rente die hoort bij het huidige kredietprofiel van TenneT NL (A minus) en de daadwerkelijke rente op nieuwe schuld met een AAA rating wordt door TenneT NL betaald aan de staat.

Deze premie zal apart berekend worden voor elke afzonderlijke schulduitgifte van TenneT. Dit gebeurt aan de hand van een vooraf opgestelde methode. Deze methode werkt als volgt:

- TenneT NL geeft schuld uit met de garantie (AAA). Door de uitgifte van de schuld wordt helder welke rente TenneT betaalt aan de schuldverstrekkers.
- Op hetzelfde moment wordt bepaald welke rente TenneT NL zou hebben moeten betalen als de schuld was uitgegeven met het huidige kredietprofiel (A minus) van TenneT NL. Deze rente wordt bepaald door te kijken naar de rente die een *peer group* van vergelijkbare bedrijven zou betalen bij dezelfde looptijd.

De delta tussen beide rentes is de garantiepremie. Ter indicatie: op basis van de huidige marktdata is de verwachting dat deze premie zou uitkomen op ongeveer 0,50%. Deze garantiepremie is onder andere zo gekozen om de instellingsgarantie zo marktconform mogelijk vorm te geven. Door het verschil te nemen tussen de rente met het huidige

kredietprofiel van TenneT NL en het nieuwe kredietprofiel, zal TenneT NL de facto dezelfde kosten voor vreemd vermogen blijven maken als het nu doet.

Een gedeelte van de huidige schuld van TenneT Holding zal naar TenneT NL worden verplaatst en ook onder de garantie komen te vallen. Deze schuld is in het verleden uitgeven terwijl TenneT Holding een *A-minus* rating had. De rente die TenneT daarover betaalt past dus bij deze rating. Hierdoor zou het heffen van de garantiepremie over deze schuld ervoor zorgen dat TenneT NL meer moet betalen dan de reeds vastgestelde rente passend bij een *A-minus* rating. Dit is niet in lijn met de hierboven geschetste rationale voor de garantiepremie. Daarom zal voor de bestaande schuld geen garantiepremie geheven worden.

Omdat de voorliggende staatsgarantie aan TenneT NL een risicoregeling is zonder begrote schade, worden de premie en de schade conform beleidskader risicoregelingen als ontvangsten en uitgaven in de staatsschuld geboekt. De inkomsten verbeteren het EMU-saldo maar zijn niet relevant voor het uitgavenkader.

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)?

Om het gewenste effect van de garantie te bereiken, dienen investeerders in obligaties van TenneT NL vertrouwen te hebben dat de garantie van toepassing is gedurende de looptijd van de obligaties. Daarom is het volgende afgesproken:

- De garantie is doorlopend en kent geen einddatum;
- De garantie kan niet voor 2030 opgezegd worden;
- Na 2030 (startend vanaf 1 januari 2031), kan de garantie worden opgezegd, maar met een termijn van 12 jaar.

De garantie zal elke 5 jaar worden geëvalueerd. Deze evaluatie zal de zekerheden van obligatiehouders niet aantasten. Mocht dit toch het geval zijn, dan zullen de obligatiehouders eerst akkoord moeten geven op aanpassingen. Er is geen einddatum voor de instellingsgarantie vastgesteld. De garantie is in principe echter niet oneindig. Bij elke evaluatie zal gekeken worden of er een noodzaak is voor de garantie en of TenneT NL eventueel ook zonder de garantie zou kunnen. Aan de hand van deze evaluatie kan besloten worden om de garantie aan te passen of op te zeggen (met de geldende opzegtermijnen zoals hierboven beschreven). Hierbij zal voornamelijk gekeken worden of TenneT NL de financieringsopgave zelfstandig zou kunnen invullen. De verwachting is dat de garantie minimaal de komende 10 jaar niet wordt opgezegd, omdat de verwachting is dat de kasstromen van TenneT NL de komende 10 jaar nog niet dermate hoog zullen zijn dat TenneT NL zich zelfstandig zou kunnen financieren tegen acceptabele financieringskosten.

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. In het geval deze uitvoeringskosten stijgen, worden deze in beginsel gedekt op artikel 3 van de Financiën-begroting.

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

Elke 5 jaar vindt een evaluatie van de werking van de garantie plaats, waarbij de Regeling Periodiek Evaluatieonderzoek als basis wordt gebruikt. Deze evaluatie dient afgerond te zijn uiterlijk 5 jaar na implementatie van de garantie. Het ministerie van Financiën initieert de evaluatie en voert deze uit in samenwerking met TenneT NL.