

Bijlage bij de brief van 2 februari 2006 van de Minister van Economische Zaken aan de Tweede Kamer met kenmerk ET/EM/6009299

Splitsing Energiebedrijven en Cross Border Lease contracten

In deze bijlage ga ik in op de risico's ten aanzien van de CBL's die de energiebedrijven hebben aangegeven. Eerst komen de risico's aan de orde die samenhangen met het wetsvoorstel. Vervolgens komen de door de energiebedrijven aangedragen risico's aan de orde die geen direct verband hebben met het wetsvoorstel.

A. Direct aan het wetsvoorstel gerelateerde CBL-risico's

1. Groepsverbod

Het groepsverbod wordt met de artikelen I, onderdeel B en II, onderdeel B van het wetsvoorstel geïntroduceerd in de Elektriciteitswet 1998 en de Gaswet. Het groepsverbod, waarbij voor het begrip "groep" wordt uitgegaan van artikel 24b van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, heeft een grensoverschrijdende werking. Dit betekent dat het ook buitenlandse rechtspersonen niet is toegestaan een groep te vormen met zowel een beheerder van een in Nederland gelegen elektriciteitsnet of gasnet als met een rechtspersoon die respectievelijk elektriciteit of gas produceert, handelt of levert in Nederland. Het groepsverbod kan ook bepaalde Amerikaanse investeerders raken, te weten investeerders die zowel partij zijn in CBL's ten aanzien van elektriciteitsnetwerken als ten aanzien van elektriciteitsproductie centrales, dan wel ten aanzien van gastransportnetten en gasproductie faciliteiten.¹

Allereerst moet worden opgemerkt dat het groepsverbod als zodanig het voor investeerders niet onmogelijk maakt om partij te zijn in CBL's ten aanzien van zowel centrales als netten. Echter, indien de energiebedrijven zowel aan het einde van de *sublease* van een elektriciteitsnet als aan het einde van de *sublease* van een elektriciteitscentrale de respectievelijke koopopties niet uitoefent, kan zich een situatie voordoen die in strijd zou zijn met het groepsverbod. Ook eerder kan het groepsverbod gevolgen hebben voor de investeerder in een CBL. Als zich bijvoorbeeld in beiden een zogenaamd *event of default* voordoet, dan zal de investeerder niet langer de optie hebben zowel het elektriciteitsnet als de elektriciteitscentrale onder zich te nemen en zelf, dat wil

¹ Essent heeft aangegeven dat 28 – 30% van de investeerders die CBL's zijn aangegaan, zowel CBL's met betrekking tot netten als met betrekking tot centrales zijn aangegaan. Dit geeft nog geen inzicht in het aantal transacties dat hierdoor getroffen zou worden. Ik wijs er hier op dat gasproductie niet gescheiden hoeft te worden van elektriciteitsnetwerken en vice versa. Overigens zijn mij geen situaties bekend waarbij investeerders zowel CBL's ten aanzien van gastransportnetten als gaswinningsinstallaties hebben.

zeggen door middel van een dochtervennootschap, het net te exploiteren. De omvang van deze inbreuk op de rechten van de betrokken investeerders acht ik beperkt.

Alle CBL-risico's als gevolg van het groepsverbod zouden volledig kunnen worden uitgesloten door te bepalen dat het groepsverbod voor de duur van de CBL's niet van toepassing is op Amerikaanse investeerders die contractpartij zijn in zowel CBL's ten aanzien van netten als CBL's ten aanzien van centrales. Dit zou echter de kern van het wetsvoorstel voor een deel buiten werking plaatsen. Ik vind zo'n vergaande overgangsbepaling daarom niet gewenst.

Conclusie: het groepsverbod betreft de kern van het wetsvoorstel. Deze bepaling uitsluiten voor in het verleden onder CBL's verleende rechten aan derden is wat mij betreft niet aan de orde. Voor zover hier al sprake is van een inbreuk op deze rechten, is deze inbreuk zowel beperkt in omvang als beperkt in het aantal CBL's die daardoor getroffen zouden worden.

2. Overdracht beheer hoogspanningsnetten

Het wetsvoorstel wijzigt in artikel I, onderdeel A, artikel 10 van de Elektriciteitswet 1998. De wijziging houdt in dat het landelijk hoogspanningsnet gedefinieerd wordt als het net met een spanningsniveau van 110 kV en hoger. Tevens wordt bepaald dat de huidige beheerder van het landelijk hoogspanningsnet (TenneT) dit hoogspanningsnet vanaf 1 januari 2008 dient te beheren (artikel XIII, tweede lid). Deze wijziging – welke mede is voorgesteld op aandringen van de CDA-fractie en ook onderdeel uitmaakte van het door de energiebedrijven voorgestelde alternatief voor splitsing – kan worden samengevat als de overdracht van het beheer van de hoogspanningsnetten naar TenneT. Deze wijziging is wat betreft de CBL-problematiek met name voor Nuon, Eneco en Delta relevant, aangezien zij eigenaar zijn van de netten van 150 en 110 kV ten aanzien waarvan CBL's zijn afgesloten. Eneco en Delta hebben aangegeven dat er hoogspanningsnetten zijn die met een distributienet onder één CBL zijn verbonden. Overdracht van het beheer van het hoogspanningsgedeelte aan TenneT zou er mogelijk toe kunnen leiden dat die CBL gesplitst zou moeten worden omdat die beheersoverdracht onder de CBL zou kwalificeren als overdracht van de economische eigendom. De wettelijke plicht om de economische eigendom van het net over te dragen aan de netbeheerder is niet van toepassing op de hoogspanningsnetten. Dit werd bij de totstandkoming van de I&I-wet niet noodzakelijk geacht voor een adequaat netbeheer van het hoogspanningsnet en daarnaast werd beoogd onnodige CBL-risico's te vermijden. Het wetsvoorstel verandert daar niets aan. Wel is bepaald dat, indien als gevolg van het groepsverbod de inrichting van een groep waarin een rechtspersoon zit die beschikt over de economische eigendom van een net als hier bedoeld wordt gewijzigd, die wijziging zodanig moet worden ingericht dat de economische eigendom van het betreffende net bij een groepsmaatschappij van een distributienetbeheerder dient te rusten. Dit is expliciet bepaald in artikel VII van het wetsvoorstel.

In het wetsvoorstel is een overgangsbepaling opgenomen die beoogt de rechten van investeerders uit hoofde van CBL's op hoogspanningsnetten maximaal te respecteren, voor zover passend binnen het beleidskader van het kabinet (zie artikel V). Indien een energiebedrijf in gebreke blijft ten opzichte van een investeerder of na afloop van de zogenaamde *sublease* zijn koopoptie niet uitoefent, kan zich de situatie voordoen dat de investeerder over het net kan beschikken. Voorzover dat net een hoogspanningsnet is, zou dit in strijd zijn met de Elektriciteitswet 1998, aangezien deze bepaalt dat dit net door de beheerder van het landelijk hoogspanningsnet beheerd dient te worden en dat de aandelen van deze beheerder in handen van de Staat dienen te zijn. Om de rechten van de investeerder maximaal te respecteren wordt hem, net als bij het distributienet, de gelegenheid geboden binnen 13 weken een netbeheerder aan te wijzen. In beginsel zal TenneT de aan te wijzen netbeheerder zijn. Voor de looptijd van de CBL's mag dit echter ook een dochtervennootschap van TenneT zijn. Deze flexibiliteit is bedoeld om de investeerders en TenneT in staat te stellen beheerovereenkomsten aan te gaan waarvan de voorwaarden zodanig zijn dat de investeerder het door hem verworven economische belang in het net behoudt. Op grond van het vierde lid van artikel V is TenneT gehouden hier aan mee te werken.

Door de bedrijven is aangegeven dat de inhoud van de tussen TenneT en de distributienetbeheerders af te sluiten beheerovereenkomsten significante gevolgen kan hebben voor de CBL's. Van belang is dat de overeenkomst zodanig kan worden vormgegeven dat geen sprake is van een voor investeerders ontoelaatbare *sublease* en dat goede afspraken worden gemaakt over de te betalen beheersvergoedingen. De bedrijven hebben aangegeven dat het hen niet duidelijk is of dit inderdaad mogelijk zal zijn onder de nieuwe wetgeving.

De energiebedrijven hebben verder aangegeven dat het voorgestelde overgangsrecht dat beoogt de rechten van de investeerders op de hoogspanningsnetten te respecteren helpt, maar mogelijk niet voldoet. Het feit dat investeerders alleen TenneT of een dochter daarvan kunnen aanwijzen als netbeheerder is een beperking van de rechten van investeerders. Daar komt bij dat er door deze beperking ook geen markt is, wat een waardedrukkend effect zou hebben.

Een oplossing zou kunnen zijn, aldus de energiebedrijven, voor de looptijd van de CBL's toe te staan dat een andere netbeheerder dan TenneT (of een dochter van TenneT) wordt aangewezen voor netten van 110 kV en 150 kV als deze in een CBL zijn ingebracht. Het gevolg van deze mogelijkheid kan zijn dat er naast TenneT nog één of meer beheerders van hoogspanningsnetten in Nederland komen. De aandelen van deze netbeheerders zouden dan ook in private handen (bijvoorbeeld van de Amerikaanse investeerders) kunnen zijn. Een overgangsbepaling met een dergelijke strekking zou de kern van mijn

beleid ten aanzien van het beheer van de hoogspanningsnetten raken. Ik ben daarom niet bereid een dergelijke overgangsbepaling in het wetsvoorstel op te nemen.

Wat betreft de zorgen over de inhoud van de beheerovereenkomsten merk ik op dat ik juist ook in het licht van deze zorgen er voor heb gekozen geen nadere regels te stellen aan deze overeenkomsten. De beheerovereenkomst is een privaatrechtelijk contract dat in overleg tussen TenneT en eigenaar van het hoogspanningsnet tot stand komt. Het is aan de energiebedrijven om in overleg met TenneT, dit contract (inclusief de overeen te komen beheervergoeding) zodanig vorm te geven dat CBL-problemen zoveel mogelijk worden vermeden. Uiteraard heeft de NMa de bevoegdheid om de beheerovereenkomsten te toetsen aan de relevante wettelijke bepalingen. De NMa zal voor zover nodig de gevolgen voor CBL's onderdeel laten zijn van haar oordeelsvorming.

Ik verwacht dat het door mij voorgestelde overgangsrecht investeerders vergaand tegemoet komt in hun vrees voor een inbreuk op hun rechten. Ik wijs er verder op dat de wettelijke beperking in het aanwijzen van een netbeheerder op zichzelf nog geen waardedrukkend effect hoeft te hebben. De aanwezigheid van een markt is geen noodzakelijke voorwaarde voor het betalen van een 'marktconforme' prijs. Er zij in dit verband op gewezen dat de 'markt' voor netten en netbeheerders momenteel ook beperkt is, te weten tot de gemeenten en provincies die thans direct of indirect aandeelhouder zijn van een netbeheerder.

Conclusie: door middel van het overgangsrecht en de bewust gecreëerde beleidsvrijheid ten aanzien van de beheerovereenkomsten, worden de met de CBL's verband houdende risico's van de overdrachten van het beheer van de hoogspanningsnetten van 110 en 150 kV naar TenneT voor met name Nuon en Eneco naar mijn mening vergaand beperkt. Voor Delta ligt dit mogelijk anders. Het geheel uitsluiten van risico's door alle hoogspanningsnetten ten aanzien waarvan CBL's zijn afgesloten uit te sluiten van de beheeroverdracht aan TenneT tast een kernpunt van mijn beleid aan en acht ik daarom niet wenselijk.

3. All or substantially all assets

Het wetsvoorstel tot splitsen van bedrijfsactiviteiten confronteert de energiebedrijven met de vraag of afsplitsing van activiteiten leidt tot overdracht van *all or substantially all assets*. In vrijwel alle CBL's zijn hier namelijk beperkende voorwaarden over opgenomen. Hiermee is beoogd te voorkomen dat tijdens fusies of overnames voor de wederpartijen van de energiebedrijven substantiële verhaalsmogelijkheden wegvallen.

Het begrip *all or substantially all* heeft in de rechtspraak in New York geen vastomlijnde betekenis. Er zijn geen vaste criteria om te bepalen of een hoeveelheid bedrijfsactiva kan worden gekarakteriseerd als *all or substantially all assets*. Ik heb het Amerikaanse advocatenkantoor Chadbourne & Parke LLP gevraagd naar haar opinie over de mogelijke

interpretatie naar New York's recht van de criteria. Chadbourne & Parke LLP geeft aan dat naast kwantitatieve factoren ook kwalitatieve factoren een rol spelen en dat bepaalde informatie als relevant wordt beschouwd bij de bepaling. De kwantitatieve informatie bevat bijvoorbeeld de relatieve marktwaarden van de af te splitsen activa ten opzichte van achterblijvende activa en de bijdrage van deze activa aan de omzet, bedrijfsresultaat en netto winst. De kwalitatieve informatie bevat bijvoorbeeld in hoeverre bepaalde activa vitaal zijn voor de bedrijfsvoering. Chadbourne & Parke LLP concludeert dat het zeer onwaarschijnlijk is dat overdracht van minder dan 50% van de totale activa van een energiebedrijf als een overdracht van *all or substantially all assets* zal worden beschouwd.

Voor de meeste energiebedrijven in de sector is geen sprake van de overdracht van meer dan 50% van de bedrijfsactiva indien de commerciële activiteiten worden afgesplitst van de gereguleerde activiteiten. Dit kan worden aangenomen als de waarde van de commerciële activa bij de meeste energiebedrijven in ogenschouw wordt genomen, welke minder is dan de helft van de waarde van de gereguleerde activa, en met het oog op de aard van de te scheiden activiteiten. De energiebedrijven hebben de vrijheid om voor een groot aantal activiteiten (zoals, infra, warmte, water, kabel en milieu) zelf de keuze te maken of ze deze toedelen aan het netwerkbedrijf of het commerciële bedrijf. De vrijwillige splitsing van NRE en Intergas toont in de praktijk aan dat een splitsing van een dergelijk bedrijf kan zonder dat het noodzakelijk geacht wordt ook in kwalitatieve zin *all or substantially all assets* te hebben overgedragen onder de door deze bedrijven aangegane CBL's.

Bij Essent, Nuon en wellicht Delta ligt de verhouding minder duidelijk. In de memorie van toelichting heb ik dit al aan de orde gesteld. Deze bedrijven bezitten naast de netwerken, kapitaalintensieve productiecentrales die als gevolg van het wetsvoorstel buiten de groep van de netbeheerder dienen te worden geplaatst. Ik heb na een eerste analyse Kempen & Co opdracht gegeven om, op basis van een aantal door Chadbourne & Parke LLP aangegeven criteria, vast te stellen wat voor Essent en Nuon na splitsing de waardeverdeling zou kunnen zijn tussen het netwerkbedrijf en commerciële bedrijf. Het onderzoek van Kempen & Co toont aan dat er mogelijk, vanuit het perspectief van het commerciële bedrijf van Nuon, noodzakelijkerwijs sprake van is dat ongeveer 50% van de activa wordt afgescheiden als het commerciële bedrijf afscheid neemt van het netwerkbedrijf. Dit betekent dat in de CBL's van Nuon met betrekking tot productiecentrales mogelijk voldaan moet worden aan de voorwaarden die van toepassing zullen zijn wanneer *all or substantially all assets* worden overgedragen. De energiecentrales die bij Nuon in een CBL zijn ingebracht, zijn een aantal jaar geleden overgenomen van Reliant. Deze centrales zijn toen binnen de Nuon-groep geplaatst. Tenzij Nuon sindsdien garant is gaan staan voor de CBL's op deze centrales, kan een overdracht van bedrijfsactiva door Nuon NV niet leiden tot de conclusie dat er voor de CBL sprake zal zijn van een relevante overdracht van *all or substantially all assets*. Nuon

geeft in publieke informatie aan dat Nuon NV niet garant staat voor de CBL's ten aanzien van de productiecentrales. Deze kwestie zal bij Nuon daarom waarschijnlijk niet spelen.

Bij Essent ligt dit anders. De kans dat de splitsing voor Essent betekent dat zij in de meeste door haar aangegane CBL's zal moeten voldoen aan de vereisten om *all or substantially all assets* over te mogen dragen, acht ik reëel. Of dit ook tot problemen gaat leiden is van een groot aantal factoren afhankelijk. Essent geeft dat zelf ook aan in haar "verslag" van de op 12 januari jl. in New York gehouden bespreking. Daarbij geeft Essent in het bijzonder aan dat het haar niet duidelijk is wat de *credit rating* van de Essent-bedrijven zal zijn na de splitsing, het netto vermogen van de verkrijger en of zij in staat is op tijd eventueel vereiste bankgaranties te stellen, binnen de daarvoor overeengekomen voorwaarden. Mijns inziens is ook sterk bepalend wat de specifieke bepalingen en voorwaarden zijn in de desbetreffende CBL's. Daarnaast is van belang wie de betrokken investeerders zijn en wat hun verschillende belangen en doelstellingen zijn. Ook voor hen is namelijk onzeker hoe de rechter in New York de situatie zal interpreteren. Er zal door Essent dan wel de investeerders moeten worden ingeschat wat de kans op succes is in een langdurige juridische procedure. Tot slot is de opstelling van Essent hierin van groot belang.

Conclusie: het wetsvoorstel kan met name voor Essent leiden tot mogelijke problemen met de *all or substantially all*-bepaling in de door haar afgesloten CBL's. Als Essent in een of meer CBL's niet aan deze voorwaarden kan voldoen, kan het zo zijn dat zij gedwongen wordt tot het betalen van een financiële vergoeding aan haar contractuele wederpartijen van de betreffende transacties. Of dit zich werkelijk voor zal doen is op dit moment door mij niet aan te geven. Ook Essent heeft aangegeven dit niet te weten. Dit probleem kan niet worden ondervangen door overgangsrecht voor deze CBL's.

4. Bankgaranties en kruisgaranties

Splitsing leidt tot een gewijzigde kredietwaardigheid van het gesplitste bedrijf ten opzichte van het huidige geïntegreerde bedrijf. Naar verwachting zal de kredietwaardigheid van het netwerkbedrijf ten minste gelijk blijven en wellicht zelfs kunnen toenemen, ondanks het feit dat het netwerkbedrijf kleiner in omvang zal zijn dan het huidige geïntegreerde bedrijf. Het commerciële bedrijf zal na splitsing concurreren met andere marktpartijen. Dit verhoogt haar risicoprofiel en verlaagt haar kredietwaardigheid. Onderzoek door Kempen & Co en een recente publicatie van kredietbeoordelaar Fitch Ratings bevestigen dit beeld.

CBL's kunnen voorwaarden bevatten over een minimaal noodzakelijke kredietwaardigheid om daarmee zekerheid te bieden. De analyses van Kempen & Co en Fitch tonen aan dat vooral de kredietwaardigheid van de commerciële bedrijven onder druk zal komen te staan. Een verlaging van kredietwaardigheid zal afhankelijk van de specifieke bepalingen in de CBL's wellicht leiden tot een verplichting extra bankgaranties

te stellen. Ik heb Kempen & Co laten onderzoeken wat de financiële gevolgen kunnen zijn voor de energiebedrijven uit hoofde van de CBL's. De bank concludeert dat de additionele kosten voor Essent en Nuon voor extra bankgaranties enkele miljoenen euro's per jaar zullen bedragen. Zoals eerder opgemerkt speelt bij Nuon de situatie dat de CBL's op de productiecentrales al waren afgesloten op het moment dat deze centrales in handen waren van het minder kredietwaardige Reliant. De verwachting is dat eerst wanneer het afgesplitste commerciële bedrijf van Nuon beneden de voormalige *credit rating* van Reliant zakt, er bij Nuon sprake zal zijn van de noodzaak extra bankgaranties te stellen. Daarmee lijkt het risico dat een daling in kredietwaardigheid als gevolg van het wetsvoorstel van in CBL's betrokken bedrijven, er vooral bij Essent toe zal kunnen leiden dat er extra bankgaranties voor CBL's van productiecentrales gesteld moeten worden.

Essent en Delta hebben de zorg geuit dat ook de wijziging in regelgeving een onder bepaalde CBL's een verplichting in het leven kan roepen om extra bankgaranties te stellen. Daarmee zou volgens deze bedrijven deze verplichting zich ook kunnen voordoen bij CBL's met betrekking tot netwerken. Als dit juist is, dan zal, afhankelijk van het aantal transacties waar zich dit in voordoet, extra druk op de markt komen om bankgaranties te verwerven. Hierdoor vallen de kosten voor die garanties mogelijk hoger uit dan geschat door Kempen & Co en zal dit probleem zich wellicht bij meer bedrijven dan alleen Essent voordoen.

Essent wijst er verder op dat in de CBL's uitgebreide voorwaarden zijn overeengekomen waaraan de te stellen bankgaranties dienen te voldoen, waaronder een zekere mate van discretionaire bevoegdheid van de investeerders om bepaalde banken en bepaalde landen uit bepaalde landen af te wijzen als verstrekker van de garantie.

Tot slot wordt door Essent gesteld dat wanneer energiebedrijven gehouden zijn extra bankgaranties te stellen, zij meestal overeengekomen zijn binnen 30 – 60 dagen aan deze verplichting te voldoen. Het aannemen van het wetsvoorstel zelf, maar met name een daling in de kredietwaardigheid van het betreffende bedrijf, kan een dergelijke verplichting doen ontstaan. Essent heeft de zorg uitgesproken dat deze overeengekomen periode, met name omdat de verplichting onder meerdere transacties tegelijk zou ontstaan, haar in de praktijk te weinig tijd zal geven om aan haar verplichtingen te voldoen.

Ik neem de informatie over de voorwaarden die energiebedrijven als Essent zijn aangegaan voor het stellen van extra zekerheden in een veelheid van transacties voor kennisgeving aan. Ik kan ten aanzien van deze informatie niet anders constateren dan dat dit behoort tot het kennelijk aanvaarde ondernemingsrisico van de energiebedrijven.

Voor zover er een direct verband bestaat tussen het ontstaan van de verplichting extra bankgaranties te stellen en het wetsvoorstel, stel ik mij op het standpunt dat goed

ondernemingsbestuur inhoudt dat op een voorzienbare situatie tijdig wordt geanticipeerd. Al bijna twee jaar zijn de bedrijven op de hoogte van mijn beleidswijziging en de voorbereidingen op het wetsvoorstel. Het kan in mijn ogen niet zo zijn dat pas op het moment dat het wetsvoorstel is aangenomen de bedrijven in actie zullen komen. Ik wijs er bovendien op dat de bedrijven pas twee jaar na inwerkingtreding van het groepsverbod aan die eis hoeven te voldoen.

Essent stelt dat volgens bepalingen in CBL's investeerders kunnen eisen dat garanties van de nieuwe commerciële holding worden versterkt voor zowel de CBL's op de productiecentrales als op de netwerken waardoor kruisverbanden ontstaan. Terecht wordt hierbij aangegeven dat het ontstaan van kruisgaranties strijdig is met mijn beleidsdoelstelling kruissubsidiëring tegen te gaan. Het wetsvoorstel verbiedt een netbeheerder van elektriciteit of gas om aandelen te houden in leveranciers, handelaren en producenten van elektriciteit of gas. Het wetsvoorstel sluit niet uit dat beiden uit hoofde van mogelijk CBL-verplichtingen voor elkaar garant kunnen blijven staan. Zoals ik in de memorie van toelichting heb aangegeven, heb ik hier beleidsmatig moeite mee. Ik heb echter de energiebedrijven hiermee tegemoet willen komen ter voorkoming van onnodige problemen voortkomend uit CBL-verplichtingen.

Conclusie: eventuele wijzigingen in kredietwaardigheid van de bedrijven zijn inherent aan het wetsvoorstel. Problemen die eventueel hieruit voortkomen, kan ik niet door middel van aangepaste wetgeving of overgangsbepalingen wegnemen zonder dat ik buiten mijn beleidsdoelstelling treedt. Het voldoen aan bepaalde minimale kredietwaardigheidseisen voortkomend uit CBL's is een bedrijfsrisico waarop kan worden geanticipeerd. Risico's van bijkomende kosten als gevolg van wijzigingen in kredietwaardigheid zijn bij de opstelling van het wetsvoorstel ingecalculeerd. Deze vloeien voort uit de financieringsstructuur van de bedrijven. Naar mijn oordeel dienen deze risico's te worden gerekend tot het door de bedrijven bij het aangaan van de CBL's aanvaarde ondernemingsrisico. Met betrekking tot de kruisgaranties concludeer ik dat noch de wet, noch mijn beleid eraan in de weg staat dat bestaande kruisgaranties worden gecontinueerd of – indien noodzakelijk met het oog op CBL-voorwaarden – worden aangevuld.

B. Niet direct aan het wetsvoorstel gerelateerde CBL-risico's

5. Economische eigendom

Onder meer Essent heeft aangegeven dat het vereiste dat de netbeheerder van de regionale netten over de economische eigendom van de netten moet beschikken, inbreuk zouden maken op de rechten die zij eerder verleend heeft aan haar wederpartijen bij de CBL's. Ik wijs er allereerst op dit wettelijk vereiste geen onderdeel is van het wetsvoorstel. Genoemde plicht is via de Wet tot Wijziging Elektriciteitswet 1998 en Gaswet in verband met implementatie en aanscherping toezicht netbeheer (I&I-wet, Kamerstukken II

2003/04, 29 372) reeds opgenomen in artikel 10a, eerste lid, van de Elektriciteitswet 1998 en artikel 3b, eerste lid, van de Gaswet. Omdat in de loop van de parlementaire behandeling van het I&I-wetsvoorstel het voornemen ontstond de energiebedrijven te splitsen, is besloten de plicht tot overdracht van de economische eigendom van het net naar de netbeheerder gelijktijdig met het groepsverbod in werking te laten treden. Verder wijs ik er op dat bij de totstandkoming van de I&I-wet op voorstel van de energiebedrijven overgangsrecht opgenomen dat beoogt de rechten van contractpartijen in CBL's maximaal te respecteren indien de economische eigendom van het net wordt overgedragen (artikel VIII van de I&I-wet). Dit overgangsrecht wordt via het wetsvoorstel op een aantal punten aangescherpt en verduidelijkt (artikel III van het wetsvoorstel). In het bijzonder wijs ik op artikel III, onderdeel C, tweede lid. Dit artikel verduidelijkt dat de rechten van de netbeheerder ondergeschikt mogen zijn aan rechten die eerder aan CBL contractpartijen zijn verleend. Tezamen met de verduidelijking opgenomen in onderdeel 1 van hetzelfde artikel, weten deze wederpartijen zich verzekerd van het recht een netbeheerder aan te wijzen, mocht de lease van de energiebedrijven op enig moment eindigen zonder dat de energiebedrijven het netwerk hebben teruggekocht. Voor zover Essent bedoelt dat de combinatie van het vereiste om de economische eigendom in te brengen bij de netbeheerder en het privatiseringsverbod problemen opleveren, verwijs ik naar paragraaf 8 van deze bijlage.

Enkele energiebedrijven hebben aangegeven dat het gelet op de CBL's wenselijk is dat ook voldaan kan worden aan de eis van overdracht van de economische eigendom van het net door middel van het verhangen van de aandelen in een zogenaamde assetvennootschap. De leden van de CDA-fractie stelden hierover in het verslag een vraag. Zoals ik in de nota naar aanleiding van het verslag heb aangegeven biedt de tekst van de wet een beperkte ruimte om de overdracht vorm te geven conform de wensen van de juridische adviseurs van de bedrijven. Essentieel in de uitwerking is, dat de netbeheerder in staat dient te zijn zelfstandig en onbelemmerd alle taken ten aanzien van het netbeheer uit te voeren overeenkomstig het bepaalde daarover in de wet. Dit betekent dat de netbeheerder de volledige zeggenschap over de dochtermaatschappij moet hebben welke op geen enkele wijze ingeperkt mag worden. De netbeheerder moet ook enig bestuurder en enig aandeelhouder van de assetvennootschap zijn.

Conclusie: de wettelijke plicht de economische eigendom van het net over te dragen aan de netbeheerder maakt geen onderdeel uit van het wetsvoorstel. Zowel bij de invoering van de I&I-wet als in het huidige wetsvoorstel zijn overgangsbepalingen opgenomen die de consequenties voor de verplichtingen van de energiebedrijven van specifiek dit vereiste onder de CBL's zoveel mogelijk mitigeren. Ik sluit niet uit dat deze tegemoetkomingen voor een enkel CBL-contract toch niet voldoende zijn, al heb ik hiervoor geen concrete aanwijzingen van de bedrijven ontvangen. Voorzover dat toch zo is, is dat voor risico van het betreffende bedrijf dat deze verplichtingen is aangegaan. Theoretische uitsluiting van ieder risico op dit terrein zou ertoe leiden dat er voor vele

netten een langdurige inbreuk op de economische eigendomsbepaling zou moeten worden toegestaan. Dat acht ik onwenselijk.

6. Warmtenetten en meters

Meerdere energiebedrijven hebben aangegeven complicaties te zien voor de CBL's waarin warmtenetten of meters zijn ondergebracht. Ook ten aanzien van warmtenetten zijn CBL's aangegaan, soms in combinatie met gasnetten. Met name met het oog op CBL's waarin zowel gas- als warmtenetten zijn ondergebracht moet het mogelijk zijn de warmtenetten na splitsing onder te brengen bij het netwerkbedrijf. Omdat de levering van warmte onlosmakelijk verbonden is met het beheer van deze netten, zou ook de warmtelevering na splitsing bij het netwerkbedrijf ondergebracht moeten kunnen worden. Het wetsvoorstel regelt niets ten aanzien van warmtenetten en warmtelevering en is zodanig ingericht dat het onderbrengen van deze activiteiten bij het netwerkbedrijf na splitsing mogelijk is. Het feit dat na splitsing de netbeheerder zelf geen activiteiten meer mag verrichten op het gebied van warmte, betekent niet dat een zustermaatschappij binnen het netwerkbedrijf dit ook niet meer mag doen. Het wetsvoorstel levert dus in principe geen problemen op ten aanzien van de CBL's op warmtenetten.

In veel gevallen zijn de elektriciteits- en/of gasmeters ondergebracht in CBL's ten aanzien van netten. Met het oog op de CBL's is het daarom van belang dat de eigendom van de meters na splitsing bij de netbeheerder (of een dochter- of zustermaatschappij daarvan) kan blijven berusten, aldus de energiebedrijven. Het wetsvoorstel laat deze mogelijkheid open. Met name de besluitvorming over de inrichting van de metermarkt is bepalend voor de vraag of er problemen kunnen ontstaan ten aanzien van CBL's waarvan meters onderdeel uitmaken. Inmiddels heb ik besloten dat de eigendom van de meters bij de netbeheerders of hun groepsmaatschappijen dient te berusten en dat de collectie, verwerking en het gebruik van meetdata door de leveranciers dient te geschieden. Hiermee wordt ook tegemoet gekomen aan de wens van de energiebedrijven vanuit CBL-perspectief. Indien het operationeel beheer van de meters door derden wordt uitgevoerd, dient dit door de bedrijven zelf vastgelegd te worden in privaatrechtelijke beheerovereenkomsten waarbij rekening kan worden gehouden met de CBL-risico's (vergelijk de beheerovereenkomsten voor hoogspanningsnetten).

Conclusie: het wetsvoorstel bepaald niets ten aanzien van de eigendom van warmtenetten en meters en er is geen aanleiding om te verwachten dat dit tot CBL-problemen op deze punten zal leiden.

7. Afwijkende contractbepalingen

De advisering door NautaDutilh en Chadbourne & Parke LLP was gericht op het groepsverbod en is gebaseerd op hun algemene kennis ten aanzien van CBL's. De energiebedrijven hebben daarnaast hun algemene problemen ten aanzien van hun CBL's bij mij op tafel gelegd. De relevante algemene punten komen in deze bijlage aan de orde.

Het is evenwel mogelijk dat in afzonderlijke CBL's bepalingen zijn opgenomen die afwijken van de algemeen gangbare bepalingen. Deze bepalingen zouden op zichzelf mogelijk tot problemen kunnen leiden, niet alleen in verband met de invoering van het wetsvoorstel, maar bijvoorbeeld ook als gevolg van de wijzigingen in de Verenigde Staten en beleidswijzigingen in Nederland die geheel los staan van het wetsvoorstel. De energiebedrijven hebben mij geen specifieke – van de hier genoemde algemene punten – afwijkende knelpunten voorgelegd die worden veroorzaakt door het wetsvoorstel. Het is overigens niet aan mij om die eventueel afwijkende knelpunten op te lossen.

Conclusie: mij zijn geen specifiek afwijkende bepalingen in CBL's bekend die als gevolg van het wetsvoorstel tot problemen kunnen leiden, anders dan genoemd in deze bijlage. Gevolgen van specifieke uitzonderingen kunnen daarom niet op voorhand door overgangsrecht worden ondervangen. Zeker ook gelet op het generieke karakter van dat overgangsrecht.

8. Privatiseringsverbod

Hoewel het privatiseringsvraagstuk formeel los staat van het wetsvoorstel zijn politiek gezien de twee vraagstukken met elkaar verbonden. Splitsing maakt voor de huidige aandeelhouders de weg vrij om het commerciële bedrijf te privatiseren. Indien het privatiseringsverbod vervalt, kan ook het netwerkbedrijf gedeeltelijk worden geprivatiseerd. Van verschillende kanten ben ik erop gewezen dat het ontbreken van de mogelijkheid tot privatisering van de netten een fundamentele inbreuk vormt op de rechten van wederpartijen bij de CBL's. Het thans bestaande privatiseringsverbod is al knellend en er zou duidelijk gemaakt moeten worden wanneer dat eindigt. Indien onverhoopt zou worden besloten privatisering van de netbeheerders "voorlopig" niet mogelijk te maken, en dit ook wettelijk vast te leggen, leidt dit tot significante CBL-risico's, zo hebben de energiebedrijven mij duidelijk gemaakt. Een dergelijk definitief privatiseringsverbod zou haaks staan op de rechten die de energiebedrijven eerder verleend hebben op elektriciteits- en gasnetwerken onder de door hen afgesloten CBL's. Immers, uit hoofde van deze contracten zijn de netten inmiddels overgedragen aan de investeerders. De rechten van de energiebedrijven op de netten zijn gebaseerd op de huurovereenkomst die zij met de betreffende investeerder gesloten hebben (de *sublease*) inclusief een koopoptie aan het einde van de *sublease* tegen een vaste prijs. Als de bedrijven hun verplichtingen niet nakomen onder de *sublease*, of besluiten de koopoptie niet uit te oefenen, dan hebben de investeerders het recht de netten onder zich te nemen. Een privatiseringsverbod zou aan dit laatste in de weg staan en daarmee nakoming door de energiebedrijven van hun belangrijkste verplichtingen onder de CBL's onmogelijk maken. In enkele transacties is bovendien kennelijk overeengekomen dat, wanneer het net terugkeert naar de investeerder, deze ook de juridische eigendom van het net zou krijgen. Ook deze verplichting kan niet langer nagekomen worden in geval van een privatiseringsverbod.

De bestaande overgangsregeling, als aangescherpt door het wetsvoorstel, komt de investeerders en daarmee de energiebedrijven, enigszins tegemoet. Deze bepaalt immers dat, ondanks artikel 93 van de Elektriciteitswet 1998 en 85 van de Gaswet, het net terug kan keren naar de investeerder wanneer de *sublease* eindigt. De bedrijven geven echter aan, en ik deel hun mening op dit punt, dat het zeer de vraag is of dat voldoende is wanneer er een privatiseringsverbod geldt. De investeerder heeft dan namelijk een termijn van 13 weken om, als iedere andere eigenaar, een netbeheerder aan te wijzen. In geval van een privatiseringsverbod kan dit echter enkel een netbeheerder zijn waarvan de aandelen in publieke handen zijn. Anders dan in het geval van de hoogspanningsnetten, is de investeerder bovendien gehouden de economische eigendom van het net over te dragen aan deze netbeheerder. Er is bovendien geen wettelijke verplichting voor netbeheerders om het door de investeerders verworven economische belang in het net aan de investeerder te doen toekomen, noch enige andere zekerheid dat de investeerder de waarde van het net vergoed krijgt bij deze inbreng. Essent heeft er op gewezen dat de 13-wekentermijn onder deze omstandigheden geen reële termijn is en dat ook daardoor de effectiviteit van de overgangsbepalingen onduidelijk is.

Conclusie: een definitief privatiseringsverbod maakt inbreuk op fundamentele rechten die de energiebedrijven onder de CBL's met betrekking tot netten hebben verstrekt aan hun wederpartijen bij die contracten. Het is de vraag of het mogelijk is, binnen de doelstelling van een dergelijk verbod, effectieve overgangsregelingen te treffen die investeerders voldoende tegemoet komen. Ik acht het argument van de bedrijven dat deze inbreuk zodanig is dat er veel CBL's ten aanzien van de netten zijn die dan voor ontbinding in aanmerking komen, daarom aannemelijk. Als dat zo zou zijn, dan zou dat tot gevolg kunnen hebben dat betreffende wederpartijen recht hebben op een van te voren overeengekomen vergoeding (*termination value*) die voor de sector zeer aanzienlijk zal zijn. Ik wijs er verder op dat, in tegenstelling tot de gevolgen van het vereiste dat TenneT de netten vanaf 110 kV beheert, welke gevolgen slechts enkele netten treffen, een privatiseringsverbod alle in CBL's ingebrachte netten zal treffen.

9. Domino-effecten

Essent geeft in haar brief aan dat het vervroegd moeten beëindigen van CBL's en het als gevolg hiervan moeten betalen van hoge beëindigingsvergoedingen, gepaard zal gaan met het opeisen van bestaande financieringen en de ontzegging van toegang tot nieuw krediet. Uiteindelijk zou dit ertoe kunnen leiden dat Essent haar primaire functie niet langer zou kunnen uitoefenen. Essent doelt hiermee op de gevolgen van een situatie die zich voor doet nadat zich in een of meer transacties een *event of default* of een *event of loss* heeft voorgedaan die door haar niet meer kunnen worden geheeld. Op dat moment kunnen eventuele voorwaarden van andere vormen van financiering ertoe leiden dat aan financiers hogere rentevergoedingen moeten worden betaald dan wel extra zekerheden moeten worden verschaft of dat deze transacties op hun beurt in *default* gaan. Deze gewijzigde kredietwaardigheid kan op haar beurt weer aanleiding geven dat aan

additionele voorwaarden moet worden voldaan en hogere opslagen moeten worden betaald. Extra financieringslasten zullen tot andere extra financieringslasten leiden en zo verder. Alhoewel ik de kans op zo'n doemscenario zeer gering acht, kan ik niet uitsluiten dat zich in een uiterst geval een dergelijk scenario zich kan gaan voordoen, gezien de overeenkomsten die Essent kennelijk gesloten heeft. Ik ga er echter vanuit dat Essent al haar mogelijkheden benut om te voorkomen dat een gevallen dominosteen noodzakelijk tot dit doemscenario leidt.

Conclusie: het door Essent geschetste domino-effect is een doemscenario dat zich zou kunnen voordoen als gevolg van een aantal gebeurtenissen waarbij ieder verdedigingsmechanisme zou falen. Ik acht de kans dat dit zich voordoet uiterst gering. Eerder zullen ongetwijfeld oplossingen gevonden worden, zonodig door maatregelen van aandeelhouders en huisbanken. Ik wijs erop dat Essent zich hierbij niet lijdelijk op kan en zal stellen, het is niet iets dat een bedrijf overkomt zonder dat het daar zelf iets aan kan doen. Het geschetste scenario is in hoge mate speculatief van karakter, ik sluit mij aan bij de algemene verwachting dat dit zich niet zal voordoen, maar stel mij overigens op het standpunt dat de kennelijke kruisverbanden die door Essent zijn aangegaan tussen haar verschillende vormen van financiering en de verplichtingen die zij zichzelf heeft opgelegd voor haar rekening komen.