

AAN Ministerie van Economische Zaken en Klimaat

DATUM 24 december 2017
REFERENTIE REC-N 17-071
VAN Woessink, Frank

ONDERWERP Internetconsultatie BFBN

TER BESLUITVORMING TER INFORMATIE

1. Inleiding

In deze notitie reageert TenneT op de voorgenomen wijzigingen van het Besluit Financieel Beheer Netbeheerder (BFBN). Hoewel TenneT de wijzigingen in generieke zin ondersteunt, stelt zij toch enkele aanpassingen voor. Deze aanpassingen zien enerzijds op het verduidelijken van de voorgestelde definities in Artikel 1 en anderzijds op de bepalingen uit Artikel 2.

2. Inhoudelijke opmerkingen

Aanpassingen Artikel 1 – Definities

TenneT is het inhoudelijk eens met de voorgestelde aanpassingen. Desalniettemin heeft TenneT tekstuele suggesties, zodat de definities eenduidig geïnterpreteerd kunnen worden.

Voorstel BFBN:

- *bruto rentelasten*: de bruto rentelasten voor het tijdstip waarop de bouwrente wordt geactiveerd;
- *rentedragende schuld*: het totaal van de lange termijn rentedragende schuld, de korte termijnrentedragende schuld, kastegoeden en banksaldi.

Voorgestelde aanpassing:

- *bruto rentelasten*: de bruto rentelasten waarbij de activering van de bouwrente nog niet in mindering is gebracht;
- *rentedragende schuld*: het totaal van de lange termijn rentedragende schuld, de korte termijn rentedragende schuld minus kastegoeden en aangepast voor positieve / negatieve banksaldi.

Aanpassingen aan financiële eis van Artikel 2 lid 2 sub c

TenneT onderschrijft het belang van consistentie tussen het BFBN en de rating agencies inzake definities en gehanteerde normen. Derhalve acht TenneT het zinvol om de normering te baseren op de richtlijnen van de rating agencies, welke wordt gebruikt bij het beoordelen van de kredietwaardigheid van bedrijven.

Volgens de S&P richtlijn ligt de range voor deze financiële eis, veelal door rating agencies aangeduid als de

ratio Funds From Operations (FFO) / net debt, tussen de 6%-9%, echter uit het TenneT rapport blijkt dat pas wanneer de FFO ratio langdurig minder dan 6% zou bedragen er aanleiding is tot een verlaging van de rating:

We would consider downgrading TenneT if its adjusted ratio of FOCF to debt was to decline further from current levels or if its ratio of FFO to debt falls to less than 6% on a prolonged basis¹.

Moody's stelt in haar publicatie het volgende:

TenneT's rating could experience downward pressure if its financial performance weakened significantly, with debt protection measures declining below levels that we consider commensurate with the current baa2 baseline credit assessment (BCA), for example, FFO Interest Coverage below 2.5x, FFO/Net Debt below high single digits in percentage terms or RCF/Net Debt falling to 5% or below, on a persistent basis².

Op basis hiervan is het duidelijk dat de voorgestelde gewijzigde eis van 8% een conservatieve benadering is en deze in de praktijk ligt tussen de 6%-8%. Indien gekozen wordt voor het gemiddelde zou de norm 7% bedragen.

Aanpassingen Artikel 2 lid 2 sub a Begrip Schulden

Hoewel TenneT de bedoeling van de aanpassingen in dit Artikel onderschrijft, werkt de huidige formulering niet. Volgens het voorstel moeten alle schulden van de groep worden betrokken in de vergelijking, terwijl uitsluitend wordt gekeken naar de inkomsten van de netbeheerder. Dit is niet evenwichtig aangezien de TenneT groep bijvoorbeeld schulden heeft voor de financiering van investeringen in Duitsland, maar de inkomsten die hiertegenover staan niet mag opnemen overeenkomstig de voorgestelde aanpassingen van het BFBN. Dit laatste is ook logisch aangezien het BFBN ziet op de Nederlandse netbeheerder.

Daarnaast spreekt dit artikel over totale schulden, terwijl uit het vanuit consistentie moet gaan over rentedragende schulden. Derhalve stelt TenneT de volgende aanpassing voor:

Voorstel BFBN

- a. worden in de berekening opgenomen de schulden van de tot de groep behorende rechtspersonen en vennootschappen;

Voorgestelde aanpassing:

- a. worden in de berekening opgenomen de rentedragende schulden van tot de groep behorende rechtspersonen en vennootschappen die ten laste komen van de tot de groep behorende netbeheerder.

De voorgestelde aanpassing is consistent met de formulering in het huidige BFBN, waarin eveneens wordt gekeken naar schulden die ten laste kunnen komen van de netbeheerder.

¹ S&P Ratings On Netherlands-Based TenneT Holding Affirmed At 'A-/A-2'; Outlook Stable
https://www.tennet.eu/fileadmin/user_upload/Company/Investor_Relations/Credit_Rating/20160525_Credit_Rating_SP_TenneT.pdf

² TenneT Holding B.V. Update following affirmation of A3/P-2 ratings and assigned Baa3 rating to proposed hybrid issuance

Aanpassing Artikel 2 lid 2 sub c: Verwijzing naar EU regulering

Het voorstel stelt dat er rekening wordt gehouden met de opbrengsten en betalingen in het kader van het vergoedingsmechanisme overeenkomstig artikel 13 van verordening 714/2009, echter er zou naar Artikel 16 verwezen moeten worden.

Voorstel BFBN

- c. wordt rekening gehouden met de opbrengsten en betalingen in het kader van het vergoedingsmechanisme overeenkomstig artikel 13 van verordening 714/2009.

Voorgestelde aanpassing:

- c. wordt rekening gehouden met de opbrengsten en betalingen in het kader van het vergoedingsmechanisme overeenkomstig artikel 16 van verordening 714/2009.