

# Groepsfinanciering van het netwerkbedrijf

35

## 1. Inleiding

De Elektriciteitswet 1998 (hierna: E-wet) en Gaswet bepalen dat op 1 januari 2011 de splitsing gerealiseerd dient te zijn van de netwerkbedrijven en de commerciële energiebedrijven die zich bezighouden met productie, levering en handel van elektriciteit en gas. Netbeheerders mogen onder bepaalde voorwaarden ook na splitsing binnen een groep opereren als de uitvoering van de wettelijke taken van de netbeheerders hierdoor niet in het gedrang komt. Groepsfinanciering kan in principe risico's met zich meebrengen voor het netbeheer. Immers, als de netbeheerder niet zelfstandig kan beschikken over de gelden of hoofdelijk aansprakelijk wordt gehouden voor de groepsfinanciering, dan kan dat het beheer van het net in gevaar brengen. Men kan zich daarom afvragen in hoeverre groepsfinanciering na de splitsing zou zijn toegestaan en in hoeverre een netbeheerder in het kader van een dergelijke groepsfinanciering garanties mag afgeven of zekerheden mag verstrekken.

Op 22 juni jl. oordeelde het gerechtshof echter dat de wettelijke bepaling die energiebedrijven verplicht hun netwerkbedrijf af te splitsen in strijd is met het Europees recht en derhalve onverbindend is. Het gerechtshof oordeelde verder dat het verbod op nevenactiviteiten door de netbeheerder (artikel 17 lid 2, 3 en 4 E-wet) eveneens in strijd is met het Europees recht en onverbindend is. Hoewel de relevante wet- en regelgeving aangaande groepsfinanciering – en in het bijzonder art. 17 lid 2 en 3 E-wet (nu onverbindend) en het Besluit Financieel Beheer Netbeheer – is opgesteld met de splitsing als uitgangspunt, blijven de vragen ten aanzien van groepsfinanciering die in dit artikel aan de orde zijn gesteld relevant. De risico's van groepsfinanciering voor het netbeheer doen zich immers zowel voor (en misschien wel in versterkte mate) bij een geïntegreerd energiebedrijf als bij reeds van geïntegreerde energiebedrijven afgesplitste bedrijven waartoe een netbeheerder behoort.

## 2. Begrip groepsfinanciering

Onder groepsfinanciering verstaan wij het aantrekken van krediet door de holding of financieringsvennootschap, waarbij het geld verder wordt doorgeleend aan de groepsvennootschappen. Verder komt het in het verlengde van groepsfinanciering voor dat de holding de gelden beheert in de vorm van cashmanagement en cashpooling.

## 3. Het netwerkbedrijf

De netbeheerders kunnen als gezegd na splitsing nog wel deel uitmaken van een groep (het zogenoemde 'netwerkbedrijf'). De groepsvennootschappen van de netbeheerder mogen commerciële activiteiten verrichten, maar deze activiteiten mogen geen productie, levering of handel van elektriciteit of gas betreffen en moeten betrekking hebben op infrastructurele voorzieningen of aanverwante activiteiten (art. 17 lid 3 onder c E-wet). Bovendien mogen de activiteiten van de groepsmaatschappijen niet ten koste gaan van het belang van het beheer van het net, zoals is neergelegd in art. 17 lid 2 E-wet en art. 10b lid 2 Gaswet (in dit artikel zullen wij gemakshalve verder alleen verwezen naar de E-wet). Te denken valt aan werkzaamheden op het gebied van infrastructuur, meetdiensten en activiteiten die gericht zijn op de ontwikkeling van nieuwe technologie die kan bijdragen aan de transitie naar een duurzame energiehuishouding. Daarnaast bepaalt art. 18 E-wet dat de netbeheerder groepsmaatschappijen die taken verrichten die de netbeheerder niet zelf mag verrichten niet mag bevoordelen boven anderen waarmee een dergelijke groepsmaatschappij in concurrentie treedt.

## 4. Toetsingskader

Art. 17 lid 2 E-wet geeft een brede norm: 'het is een groep waartoe de netbeheerder behoort niet toegestaan om handelingen of activiteiten te verrichten die strijdig kunnen zijn met het belang van het beheer van het desbetreffende net'. In de parlementaire geschiedenis zijn weinig aanknopingspunten te vinden voor de toetsing van groepsfinanciering van het netwerkbedrijf aan het verbod van art. 17 lid 2 E-wet. Wel heeft de Minister van Economische Zaken in samenwerking met de Nederlandse Mededingingsautoriteit (NMa) een concept toetsingskader neergelegd in de 'Notitie Visie Netwerkbedrijven Elektriciteit en Gas'. Deze notitie dateert van 11 augustus 2008 en bevat een stroomschema aan de hand waarvan getoetst kan worden op strijdigheid met het belang van het beheer van het net. Het schema is vooral relevant voor de bepaling welke activiteiten de ondernemingen die behoren tot het netwerkbedrijf mogen verrichten. Blijkens de Notitie is het feit dat activiteiten van de tot het netwerkbedrijf behorende ondernemingen synergievoordelen opleveren voor de netbeheerder, een indicatie dat het belang van het beheer van het net voorshands niet in gevaar komt.

Aan specifieke toetsingscriteria voor groepsfinanciering wordt echter in deze notitie geen invulling gegeven. Momenteel ontbreekt aldus een duidelijk toetsingskader op basis waarvan groepsfinanciering van het netwerkbe-

1. Suzanne Reintjes is advocaat bij CMS Derks Star Busmann en Frans Pols is bedrijfsjurist bij Eneco Holding N.V en schrijft op persoonlijke titel.

drijf en garanties die een netbeheerder in dit kader afgeeft in het licht van art. 17 lid 2 E-wet getoetst kunnen worden. Duidelijk is wel dat er in het kader van groepsfinanciering een spanningsveld bestaat tussen aan de ene kant synergievoordelen die kostenbesparing voor de netbeheerder kunnen opleveren, en aan de andere kant risico's voor het beheer van het net.

## 5. Besluit Financieel Beheer Netbeheer

In het verleden gold een ander toetsingskader voor groepsfinanciering van geïntegreerde energiebedrijven. Dit was door de NMa vastgelegd in het Handhavingsplan Groepsfinanciering van Energiebedrijven (2005). Het Handhavingsplan is in 2008 vervangen door het Besluit Financieel Beheer Netbeheerder, zoals blijkt uit de toelichting bij dit besluit. Het Besluit Financieel Beheer Netbeheer geeft invulling aan de minimum financiële positie van de netbeheerder. Het verplicht de netbeheerder te voldoen aan bepaalde financiële ratio's dan wel een 'investmentgrade' rating te hebben. Bij de vaststelling van de financiële ratio's worden de financiële verplichtingen van tot de groep behorende rechtspersonen en vennootschappen die ten laste kunnen komen van de netbeheerder meegerekend. Verder stelt het besluit eisen aan de solvabiliteit van de netbeheerder (waaronder 40% op het moment van splitsing) en is verlaging daarvan na splitsing gekoppeld aan aantoonbare investeringen door de netbeheerder in het net. Het besluit gaat echter verder niet in op de criteria waaraan een groepsfinanciering dient te voldoen.

## 6. Handhavingsplan Groepsfinanciering van Energiebedrijven

Het Handhavingsplan biedt ons inziens echter mogelijk nog steeds aanknopingspunten voor de toetsing van de toelaatbaarheid van groepsfinanciering bij het netwerkbedrijf, ook al zijn bepaalde wetsartikelen die hierin genoemd worden inmiddels niet meer van kracht. Een aantal wetsartikelen dat ook na de splitsing nog van kracht zal zijn wordt in het Handhavingsplan nader toegelicht in de context van groepsfinanciering. Dit betreft onder meer de art. 12, 16 en 18 E-wet. Uit deze artikelen vloeit voort dat de netbeheerder dient te beschikken over voldoende eigen financiële middelen om zijn wettelijke taken adequaat uit te voeren en dat de netbeheerder groepsmaatschappijen die taken verrichten die de netbeheerder niet zelf mag verrichten, niet mag bevoordelen. In het Handhavingsplan wordt ten aanzien van deze artikelen in de context van groepsfinanciering aangegeven dat de netbeheerder binnen de groep een zelfstandige positie dient te bekleden waar het gaat om investeringen en het aantrekken van de daarvoor noodzakelijke middelen. Voorts dienen financieringsvoorwaarden en arrangementen tussen groepsmaatschappijen – bijvoorbeeld betreffende de onderlinge draagplicht, verhaal en verde-

ling van, en gerechtigdheid tot, de groepsfinanciering – geen voordelen te verschaffen aan de groepsmaatschappijen van de netbeheerder.

## 7. Cashpooling

Als gezegd komt het bij groepsfinanciering vaak voor dat de holding de gelden beheert in de vorm van cashmanagement en cashpooling. Het gevaar hierbij is dat de netbeheerder uiteindelijk niet over zijn gelden kan beschikken omdat de bank het saldo van de rekeningen van de netbeheerder verrekent met negatieve saldi van de rekeningen van de zustermaatschappijen die tot het netwerkbedrijf behoren. Dit levert strijd op met art. 17 lid 2 en 3 E-wet. Strijdigheid met deze artikelen kan ons inziens echter voorkomen worden door gebruik van een gescheiden circuit voor de netbeheerder en haar groepsmaatschappijen. Daarnaast kan ook hier betoogd worden dat cashpooling in principe mogelijk dient te zijn in gevallen waarin sprake is van synergievoordelen, bijvoorbeeld door optimalisatie van de financiële structuur van de netbeheerder inclusief kostenbesparing.

## 8. Garanties en zekerheden

In het kader van een groepsfinanciering kunnen garanties en/of zekerheidsrechten gevraagd worden. De netbeheerder mag onder art. 17 lid 2 en 3 E-wet slechts garanties of zekerheden verstrekken voor zover dit geschiedt ten behoeve van handelingen of activiteiten die de netbeheerder zelf zou mogen verrichten, of anderszins verband houden met het netbeheer. Dit betekent dat een netbeheerder in het kader van een groepsfinanciering slechts garanties en zekerheden mag verstrekken voor het deel van de financiering dat bestemd is voor het netbeheer. Mogelijk zou de netbeheerder daarnaast ook garanties of zekerheden mogen verstrekken voor de financiering van activiteiten die synergievoordelen opleveren voor de netbeheerder. Het risico van de aansprakelijkheid van de netbeheerder zou in dat geval tegen de synergievoordelen dienen te worden afgezet. Verder dient bekeken te worden of de zustervennootschappen van de netbeheerder niet worden bevoordeeld door de garantie of zekerheidsstelling van de netbeheerder.

Door onduidelijkheden ten aanzien van de goederenrechtelijke status van de netwerken is het lang onmogelijk geweest om hypotheek op het netwerk in zijn totaliteit te vestigen. De praktijk behielp zich met het vestigen van hypotheek op gasstations en elektriciteitsstations waarbij werd aangenomen dat ondergrondse leidingen door horizontale natrekking onderdeel uitmaakten van het object waarop hypotheek werd gevestigd. Sinds de inwerkingtreding per 27 mei jl. van de Wijziging van de Overgangswet nieuw Burgerlijk Wetboek en de Kadasterwet in verband met de inschrijving in de openbare registers van netwerken kunnen netten in het kadaster geregistreerd worden en belast worden met een hypo-

theek. In het kader van een financiering kan derhalve een recht van hypotheek als zekerheid op het net gevestigd worden. Een andere optie is het vestigen van een pandrecht op de aandelen in de netbeheerder. Binnen de grenzen van art. 17 E-wet worden de mogelijkheden tot het vestigen van een dergelijk recht van hypotheek of pandrecht en het aangaan van andere financieringsconstructies echter beperkt door art. 93 E-wet.

#### 9. Kring van de overheid

Op grond van art. 93 lid 2 E-wet is voor iedere wijziging ten aanzien van de eigendom van een net of van de aandelen in een netbeheerder de instemming van de Minister van Economische Zaken vereist. De minister zal de vereiste instemming alleen geven als de verkrijger behoort tot de 'kring van de overheid', zoals gedefinieerd in het Besluit Aandelen Netbeheerder en de Regeling Eigendom Energienetten. Het vestigen van zekerheidsrechten op aandelen in een netbeheerder c.q. op het net ten behoeve van een partij die niet behoort tot de kring van de overheid is toegestaan, mits verzekerd is dat het net c.q. de aandelen in een netbeheerder niet buiten de kring van de overheid terecht komen. In de overeenkomst op basis waarvan de zekerheid wordt gesteld dient derhalve tot uitdrukking te komen dat de zekerheidsrechten in geval van executie slechts verkocht kunnen worden binnen de 'kring van de overheid'. Voor het vestigen van zekerheidsrechten op het net dan wel de aandelen in de netbeheerder is derhalve geen toestemming van de minister nodig, maar voor de overdracht bij executie wel.

#### 10. Conclusie

Een duidelijk juridisch toetsingskader om te bepalen of, en zo ja in welke mate, groepsfinanciering voor het net-

werkbbedrijf mogelijk is, ontbreekt. Wel kan bij het aantrekken van groepsfinanciering op de voet van het Besluit Financieel Beheer Netbeheer vooraf berekend worden of daarmee de in het besluit vermelde financiële ratio's niet doorbroken worden. Mogelijk kunnen verder aanknopingspunten voor de toetsing gevonden worden in het (formeel niet langer van kracht zijnde) Handhavingsplan Groepsfinanciering van Energiebedrijven uit 2005. In ieder geval zal er steeds een afweging dienen plaats te vinden tussen synergievoordelen aan de ene kant en risico's ten aanzien van het beheer van het net aan de andere kant. Dit laatste geldt ons inziens ook ten aanzien van het afgeven van garanties en zekerheden door de netbeheerder in het kader van groepsfinanciering en bij cashpooling. De vestiging van zekerheidsrechten op de aandelen in de netbeheerder dan wel op het net brengt het belang van het beheer van het net in beginsel niet in gevaar omdat de aandelen en het net niet buiten de 'kring van de overheid' terecht kunnen komen. Dit betekent echter wel dat de uitwinbaarheid van de zekerheidsrechten in principe vrij gering is.

In het Tweede Kamer debat dat op 30 juni jl. plaatsvond naar aanleiding van de uitspraak van het gerechtshof heeft de minister aangegeven dat zij van plan is om het Besluit Financieel Beheer Netbeheer aan te passen. De aanpassing moet ertoe leiden dat ook bij vrijwillige splitsing van een energiebedrijf een vermogensseis gesteld kan worden van 40% eigen vermogen voor de groep waartoe de netbeheerder behoort.

In een volgend artikel zullen wij nader ingaan op de uitspraak van het Hof 's-Gravenhage en de verdere implicaties van deze uitspraak voor de Nederlandse energiesector.