



Aan
De Minister

Classificatie
-

cc. SG

Contactpersoon
Van Straten
Datum
19 augustus 2008
Ons kenmerk
SDG prod2008/1078/69233
Onderwerp
Gesprek 20 augustus met HSA en NS

Doorkiesnummer
6539
Bijlage(n)
2
Uw kenmerk
-

Getypt door/paraaf
-

Vervolg op
-

Vergeleken door/paraaf
-

Rappeldatum
-

Verzonden door/paraaf
-

Verzenddatum
-

Ondertekening door/paraaf
DG RWS
Medewerking van/paraaf
RWS/HSL
Gijsbers

19/08/08

Verzendwijze
-

Na verzending retour aan
-

Afschrift aan
Div.
Secretariaat Spoor
DG-Mo
DG-RWS
Gijsbers
Zoetewij
Geluk
Van Vulpen
Van Straten

Adres
-



De Minister

cc. SG

Contactpersoon	Doorkiesnummer
Van Straten	6539
Datum	Bijlage(n)
19 augustus 2008	2
Ons kenmerk	Uw kenmerk
SDG prod2008/1078/69233	-
Onderwerp	
Gesprek 20 augustus met HSA en NS	

Geachte Minister,

Op 13 augustus bent u voorbereid op het gesprek dat maandag 18 augustus zou plaatsvinden met HSA en haar aandeelhouder NS. U op 13 augustus aangegeven dat u het gesprek met HSA en NS pas wilde aangaan als zij inzicht hebben geboden in de financiële problematiek bij HSA. Inmiddels heeft HSA enig inzicht geboden en is het uitgestelde gesprek tussen u en NS/HSA gepland voor woensdag 20 augustus.

HSA heeft op vrijdag 15 augustus een eerste overzicht aangeleverd van haar financiële situatie. Dit overzicht is bij deze nota gevoegd als bijlage 1. Als uitgangspunten heeft HSA in dit overzicht een Aanvangsdatum op 1 juli 2009 en een start van de Thalysdienst naar Parijs per 1 januari 2010 genomen. Op verzoek van de Staat heeft HSA op dinsdag 19 augustus een tweede overzicht geleverd, aan deze nota toegevoegd als bijlage 2, waarin als uitgangspunten een Aanvangsdatum op 1 januari 2009 en start van de Thalysdienst naar Parijs per 1 juli 2009 zijn genomen.

Bij deze ontvangt u beide door HSA geleverde overzichten met de ambtelijke analyse erop die is afgestemd tussen V&W en Financiën. Tevens ontvangt u een advies voor het gesprek van woensdag 20 augustus met HSA en NS.

De door HSA geleverde financiële overzichten zijn nog niet geverifieerd door de Staat. Voor eventueel besluiten worden genomen op basis van de overzichten is verificatie door de Staat of een door de Staat aan te wijzen derde partij nodig.

Rijkswaterstaat
Postadres Postbus 20906, 2500 EX Den Haag
Bezoekadres Koningskade 4, Den Haag

Telefoon 070 351 80 80
Fax 070 351 83 35
Internet www.rijkswaterstaat.nl



De financiële overzichten

Bijlage 1: "impact vertraging op financiële situatie HSA"

Het overzicht van HSA (bijlage 1) geeft op sheet 2 de vermogenspositie van HSA per eind augustus 2008 weer. Het totaal aan opeisbare schulden is groter dan de som van het banksaldo en de opeisbare vorderingen. Zonder aanvullend vermogen kan HSA geen nieuwe verplichtingen meer aangaan.

Het gaat hierbij om een korte termijn liquiditeitsprobleem. Mondeling heeft HSA aangegeven dat er € 42,5 miljoen aan leningen uitstaat bij NS. € 20 miljoen hiervan is als deposito aan materieleveranciers gegeven. Deze € 20 miljoen vloeit gedurende de komende 24 maanden terug naar HSA. Daarnaast zal HSA nog de afrekening van de schadevergoeding vanwege de verschuiving van de Aanvangsdatum van 1 april 2007 naar 1 oktober 2008 ontvangen. Na nacalculatie zal HSA hieruit nog maximaal € 12,5 miljoen ontvangen.

Zonder aanvullend vermogen is de liquiditeitspositie van HSA uiterst kwetsbaar. HSA heeft extra leningen van NS nodig om de periode tot aan het ontvangen van de afrekening van de schadevergoeding (na start tijdelijk rijden) te overbruggen.

Sheet 3 uit het overzicht van bijlage 1 geeft de uitgangspunten weer die HSA heeft gehanteerd bij het doorrekenen van de cijfers. De belangrijkste uitgangspunten zijn de start van het tijdelijk vervoer per januari 2009 tussen A'dam en R'dam, Aanvangsdatum per 1 juli 2009, en de start van de Thalysdienst naar Parijs per januari 2010.

Sheet 4 geeft op basis van deze uitgangspunten een overzicht hoe het garantiekapitaal wordt uitgeput in de eerste jaren van exploitatie. De genoemde € 240 miljoen is het naar prijspeil 2008 geïndexeerde garantiekapitaal van € 200 miljoen. Daar gaat af (via leningen van NS) € 110 miljoen aan extra benodigd vermogen in de periode april 2007 – juli 2009. € 50 miljoen van deze benodigde € 110 miljoen komt binnen uit de schadevergoeding die de Staat HSA betaalt vanwege de verschuiving van de Aanvangsdatum. HSA gaat er hierbij vanuit dat de Staat voor de nieuwe verschuiving naar 1 juli 2009 opnieuw € 11 miljoen aan schadevergoeding zal betalen. Een verschuiving van de Aanvangsdatum verder dan 1 maart 2009 is op grond van de staat van de infrastructuur overigens niet verdedigbaar.

Uitgaande van de HSA cijfers resteert op Aanvangsdatum € 180 miljoen aan garantiekapitaal. HSA zal dit vervolgens in de tweede helft van 2009, 2010, en 2011 verbruiken. Eind 2011 is het garantiekapitaal op en gaat HSA failliet.

Sheet 5 geeft een uitsplitsing van de extra vermogensbehoefte van HSA in de periode tot aan Aanvangsdatum 1 juli 2009. Een onderbouwing is niet voorhanden. De vraag lijkt legitiem waarom in de jaren 2007 en 2008 zoveel vermogen nodig is terwijl er in deze jaren geen trein heeft gereden. Pas in de loop van 2008 zijn de eerste Traxx locomotieven afgeleverd.



Sheet 6 geeft een uitsplitsing van de verwacht cashflow van HSA bij de eerste 1,5 jaar na Aanvangsdatum. HSA geeft hier aan dat de gebruiksvergoeding een groot deel van de HSA uitgaven behelst, maar ook dat zelfs zonder gebruiksvergoeding de cashflow van HSA negatief zal zijn.

Sheet 7 geeft het meeste inzicht in de positie van HSA. Hier wordt voor de gehele concessieperiode een overzicht van de cumulatieve cashflow gegeven. De stippellijn vertegenwoordigt de inschatting zoals deze volgens HSA ten tijde van het bod in 2000 was. Dit lijkt onjuist aangezien de stippellijn onmiddellijk stijgt terwijl ook het bod uitging van een eerste periode van negatieve cashflow. Daar was immers het garantiekapitaal voor nodig.

Uit sheet 7 blijkt dat de cashflow van HSA vanaf Aanvangsdatum negatief is tot 2016, daarna is de cashflow positief. De totale negatieve cumulatieve cashflow is € 360 miljoen (het garantiekapitaal van € 200 miljoen plus € 160 miljoen). HSA sluit de totale concessieperiode af met een klein verlies.

Het faillissementsrisico van HSA is weggenomen als er bovenop het garantiekapitaal een extra € 160 miljoen aan vermogen beschikbaar komt. Dit kan door vergroting van het garantiekapitaal door de aandeelhouder NS, of door de negatieve cashflow te verkleinen middels een uitgestelde betaling van de gebruiksvergoeding in de eerste drie jaar van exploitatie.

Sheet 8 geeft aan waarom de businesscase van HSA zo anders is dan gedacht ten tijde van het bod van NS/KLM. Bij het bod ging NS/KLM uit (voor het typische jaar 2015) van een positieve cashflow van € 80 miljoen. Daarvan ging € 25 miljoen af vanwege de langere reistijden in België en het mindere aantal treinen naar Parijs, maar deze wordt via de verlaging van de gebruiksvergoeding volledig goedge maakt. De cashflow gaat echter met € 90 miljoen in 2015 achteruit vanwege 'veranderde marktomstandigheden'. Wat dit zijn is door HSA niet aangegeven, maar mondeling wordt er gewezen op de opkomst van prijsvechters in de luchtvaart en teruglopende reizigersaantallen sinds het bod uit 2000.

Omdat er nog geen verificatie heeft plaatsgevonden van de cijfers kan over het realiteitsgehalte van deze 'veranderde marktomstandigheden' weinig gezegd worden. Maar feit is dat er nauwelijks prijsvechters opereren tussen Amsterdam en Brussel of Amsterdam en Parijs, er de afgelopen 3 jaar 13% groei in reizigerskilometers is geweest, er een luchtvaarttaks is ingevoerd en de concurrentiepositie van de trein ten opzichte van de auto en vliegtuig is verbeterd.

Bijlage 2: "impact vertraging op financiële situatie HSA - bijlage"

Het tweede overzicht van HSA geeft dezelfde berekeningen weer uitgaande van twee andere uitgangspunten. De Aanvangsdatum is 1 januari 2009 in plaats van 1 juli 2009, en de Thalys gaat al per 1 juli 2009 rijden in plaats van per 1 januari 2010.

Wat opvalt aan dit tweede overzicht is dat het korte termijn probleem gelijk blijft. Er is een korte termijn liquiditeitsprobleem. Zonder aanvullend vermogen is de liquiditeitspositie van HSA uiterst kwetsbaar. HSA heeft extra leningen van NS nodig om de periode tot aan het



ontvangen van de afrekening van de schadevergoeding (na start tijdelijk rijden) te overbruggen.

Sheet 4 geeft aan dat door de eerdere Aanvangsdatum HSA minder aanvullend vermogen tot Aanvangsdatum nodig heeft (die periode is immers korter). Er is nu € 75 miljoen nodig in plaats van de in bijlage 1 genoemde € 110 miljoen. De claim bij de Staat voor uitstel van de Aanvangsdatum is lager (nu € 40 miljoen), en er is dus ook meer garantiekapitaal op Aanvangsdatum over. Maar in 2009 is de cashflow negatiever. Er wordt immers het gehele jaar gebruiksvergoeding betaald terwijl er alleen de tweede helft van het jaar met de Thalys gereden wordt. Deze negatievere cashflow zet zich door in 2010. HSA heeft het gehele garantiekapitaal per eind 2010 verbruikt.

De rest van de sheets uit bijlage 2 roepen enige vragen op. Zo valt op sheet 6 op dat het starten met de Thalysdienst naar Parijs per half 2009 in plaats van per 1 januari 2010 een negatievere cashflow oplevert in 2009. Dat lijkt niet reëel. Het eerder starten van de Thalysdienst heeft in 2010 geen enkel effect op de cashflow. Deze was, exclusief gebruiksvergoeding, € 10 miljoen negatief en blijft dat ook. Een half jaar ervaring met snellere treinen naar Parijs met bijbehorende marketingcampagnes levert geen euro aan positievere cashflow op?

Conclusie uit bijlage 2 sheet 7 is dat de totale cumulatieve negatieve cashflow stijgt tot € 450 miljoen (€ 200 miljoen garantiekapitaal plus € 250 miljoen). Het effect van een half jaar eerdere Aanvangsdatum is fors (€ 80 miljoen negatievere cashflow), terwijl het eerder inzetten van de Thalys ook een negatief effect op de cashflow heeft. Dit lijkt niet voor de hand te liggen.

Afgezien van de vragen die over de verschillende berekeningen zijn te stellen is duidelijk dat de totale omvang van het probleem van HSA overzienbaar is. Afhankelijk van de uitgangspunten is tussen de € 160 miljoen en € 250 miljoen extra vermogen nodig om HSA voor een faillissement te behoeden.

Advies

Naar aanleiding van de geleverde overzichten adviseer ik u al volgt;

- 1) De Staat of een door de Staat aan te wijzen derde partij dient de door HSA geleverde cijfers te verifiëren. Dit is nodig voor enig besluit op grond van de cijfers wordt genomen.
- 2) De oorzaak voor het faillissementsrisico ligt alleen voor de korte termijn bij vertraging in de oplevering van de infrastructuur en de aflevering van de treinen. Voor dit risico kan de Staat met NS komen tot een oplossing waarbij gedacht kan worden aan een extra kapitaalinjectie van NS gecombineerd met een uitgestelde betaling van de gebruiksvergoeding in de eerste jaren van exploitatie.
- 3) Het faillissementsrisico voor de lange termijn is volledig te wijten aan 'veranderde marktomstandigheden' die ondernemersrisico zijn. De Staat heeft twijfels over de negatieve prognoses die HSA nu hanteert, zeker gezien het verschil met de positieve prognoses die ten tijde van het bod zijn gehanteerd.



- 4) De Staat kan juridisch niet in het ondernemersrisico van HSA treden. De omvang van het totale tekort is echter dusdanig overzienbaar dat aandeelhouder NS dit met een injectie van extra garantiekapitaal kan oplossen.
- 5) Toepassing van een uitgestelde betaling van de gebruiksvergoeding in de eerste drie jaar van exploitatie zal dit totale tekort verder terugbrengen.

In het gesprek met HSA en NS adviseer ik u de volgende insteek te kiezen;

- U kunt in het gesprek woensdag met HSA en NS aangeven dat u blij bent dat er enig inzicht is gegeven in de financiële problematiek van HSA.
- U kunt afspreken met HSA en NS dat de cijfers worden geverifieerd door PWC, die al bezig is met de onderbouwing van de claims voor de reistijden België en het aantal treinen naar Parijs.
- U kunt aangeven dat u ten aanzien van het acute liquiditeitsprobleem van HSA van mening bent dat NS dit met een extra lening dient op te lossen. De Staat heeft aan al haar verplichtingen ruimschoots voldaan door HSA schadeloos te stellen voor de effecten van het verschuiven van de Aanvangsdatum.
- U kunt aangeven dat u begrijpt dat HSA vanwege de problemen met de aflevering van de treinen de eerste jaren van exploitatie snel veel verlies zal maken. U bent bereid te kijken naar mogelijkheden om hier als NS en Staat HSA samen te hulp te komen.
- Zodra de cijfers door de Staat geverifieerd zijn kan hiervoor door NS en de Staat, V&W en Financiën, een voorstel worden gedaan. U kunt aangeven dat u hierbij denkt aan een combinatie van extra garantiekapitaal van NS en een gedeeltelijk uitstel van betaling van de gebruiksvergoeding in de eerste jaren van exploitatie.
- Ten aanzien van de structureel negatieve businesscase van HSA kunt u aangeven verbaasd te zijn dat de prognoses zo afwijken van de prognoses uit het bod.
- De Staat kan zich niet mengen in deze 'veranderde marktomstandigheden' die volledig tot het ondernemersrisico behoren.
- Maar u zou NS adviseren op basis van de prognoses geen besluiten te nemen. De prognoses zijn in het verleden dusdanig onbetrouwbaar gebleken dat het niet verstandig lijkt daar nu voorspellingen voor de komende 15 jaar op te baseren.

Met vriendelijke groet,

DE DIRECTEUR-GENERAAL RIJKSWATERSTAAT,

ir. L.H. Keijts

*ALS NS BEREID IS TOT EEN EXTRA
KAPITAALINJECTIE KUNT U
OVERWEGEN DE AANVANGSDATUM
OP 1 MAART 2009 VAST TE STELLEN.*