

Aandeelhouderscommissie Stedin

Ter attentie van de vertegenwoordigers van de aandeelhouders in Stedin Holding N.V.¹

Rotterdam, 14 juli 2022

Betreft: Update inzake langetermijnfinanciering en strategie Stedin

Geachte aandeelhouders van Stedin,

Deze brief is een vervolg op de eerdere informatiebrieven over het traject Langetermijnfinanciering (hierna LTF) van de deelneming Stedin².

Met deze brief informeert de Aandeelhouderscommissie van Stedin (hierna AHC) u over:

1. de inhoud van de Kamerbrief (Bijlage 1) van de ministers Kaag (ministerie van Financiën) en Jetten (ministerie van Economische Zaken & Klimaat) en een brief van de CEO van Stedin (Bijlage 2) in respons daarop tegen de achtergrond van de lopende gesprekken met het Rijk over de mogelijke invulling van de kapitaalbehoefte.

Beide brieven zijn in een eerder stadium aan u toegezegd en derhalve als bijlage bij deze AHC-brief gevoegd.

Beide brieven zijn ook openbaar en kunnen met uw gemeenteraad worden gedeeld.

1 Opzet en inhoud van de Kamerbrief

In de vorige AHC-brief van 1 juli 2022 is aangegeven dat de regionale netbeheerders Stedin, Alliander en Enexis en diens aandeelhoudersvertegenwoordigingen in het gesprek zijn met het Rijk (Ministerie van Economische Zaken en Klimaat en het ministerie van Financiën). Deze gesprekken gaan over de kapitaalproblematiek op de langere termijn en de mogelijke rol van het Rijk om via een eventuele participatie de kapitaalbehoefte te reduceren.

¹ Deze AHC-brief is openbaar en kan derhalve zonder oplegging van geheimhouding aan de gemeenteraad worden verstrekt.

² AHC Brieven: van 1 juli 2022, 22 maart 2022, 27 januari 2022, 15 november 2021, 30 juni 2021, 28 mei 2021, 31 maart 2021, 17 december 2020, 18 september 2020, 20 juli 2020, 12 mei 2020, 3 maart 2020 en 29 oktober 2019.

Aandeelhouderscommissie Stedin

In de context van die lopende gesprekken heeft het Rijk een brief opgesteld om de Tweede Kamer te informeren. De brief is opgebouwd uit de volgende vijf paragrafen c.q. onderwerpen en biedt informatie over:

1. de kapitaalbehoefte van de regionale netbeheerders, waaronder Stedin;
2. de mogelijke rol van huidige (gemeentelijke en provinciale) aandeelhouders van de regionale netbeheerders;
3. mogelijke oplossingsrichtingen waarmee de Staat een bijdrage zou kunnen leveren ten gunste van de kapitaalbehoefte;
4. een aantal voorwaarden waaraan de Staat denkt indien zij gaat participeren via een kapitaalstorting, en tot slot;
5. het beoogde vervolgproces.

Zoals toegezegd in de laatste AHC-brief wordt de Kamerbrief met u gedeeld zodat u kennis kunt nemen van de gesprekken met het Rijk en de voortgang ervan. Ook de AHC's van Enexis en Alliander delen de Kamerbrief met hun aandeelhouders.

Om voor u enige context bij de Kamerbrief te geven is door Stedin, Enexis en Alliander – namens diens CEO 's – een aanvullende brief opgesteld met het perspectief van de vennootschap op deze Kamerbrief. Deze brief van Stedin wordt door de AHC ondersteund.

Omdat de Kamerbrief in eerste aanleg niet aan de aandeelhouders van de netbeheerders is gericht, kan het voor u als aandeelhouder met relatief meer afstand tot de gesprekken met het Rijk op sommige onderdelen wellicht onduidelijk of lastiger te interpreteren zijn. Om die reden is deze AHC brief opgesteld en ter ondersteuning om de Kamerbrief op een adequate manier te kunnen duiden en heeft de AHC op sommige onderdelen haar standpunt ook geëxpliciteerd.

2 Perspectief en samenvatting van de Kamerbrief

2.1 **Schets van de totale kapitaalbehoefte van de drie grote netbeheerders**

Met name in de eerste paragraaf van de Kamerbrief schetst het Rijk de brede kapitaalbehoefte van alle netbeheerders tot 2027.

Zoals in eerdere brieven reeds is gemeld is deze kapitaalbehoefte onder meer een gevolg van de Europese en nationale klimaatambities (zoals: het Klimaatakkoord en Fit for 55), verdere elektrificatie en daardoor toegenomen investeringen.

Standpunt AHC: de verouderde reguleringsmethodiek van de ACM is een van oorzaken van de huidige kapitaalbehoefte; een toekomstbestendige aanpassing hierop zou zo snel mogelijk moeten worden ingevoerd.

Toelichting: in beide brieven wordt ook duidelijk gemaakt dat de huidige regulering eveneens een van de oorzaken is van de huidige kapitaalbehoefte. Dit komt omdat investeringen nu gedaan moeten worden, maar pas gedurende de afschrijvingstermijn van gemiddeld circa 40 jaar worden vergoed via de nettarieven. De methodiek is daarmee enigszins verouderd in deze fase van de energietransitie met voor Stedin significant toegenomen investeringen. Het is daarmee een stap in de goede richting dat met de ACM gesprekken worden gevoerd om de regulering aan te passen. Interessant in dat kader is ook het rapport dat door CE Delft is opgesteld in opdracht van de Algemene Rekenkamer en onder meer concludeert dat de regulering verder geoptimaliseerd kan worden, onder meer via de tarieven³. De AHC sluit zich dan ook aan bij de observatie van Stedin dat de imperfecties in het bestaande regulering voor met name elektriciteit een significantie impact hebben op de kapitaalbehoefte van de netwerkbedrijven. Het moge duidelijk zijn dat een aanpassing hierop logischerwijs tot een verlaging van de kapitaalbehoefte leidt. Stedin en de AHC blijven hier actief op inzetten omdat in formele zin er nog geen aanpassingen zijn doorgevoerd.

Terug naar de omvang van de kapitaalbehoefte. De totale kapitaalbehoefte tot 2027 betreft circa €4,7 miljard en hier maakt de aan u gecommuniceerde kapitaalbehoefte (afgerond €1,8 miljard bruto⁴) onderdeel van uit. Het resterende bedrag omvat de kapitaalbehoeften van Alliander en Enexis. Net als aan onze zijde wordt deze

³ CE Delft in opdracht van de Algemene Rekenkamer. *Tariefstelsel energienetten en energietransitie. Analyse van knelpunten en effecten voor eindgebruikers. Mei 2022.*

⁴ De netto kapitaalbehoefte is afgerond €1,6 miljard en is lager omdat de kapitaalbehoefte ten opzichte van het bruto bedrag gecorrigeerd wordt voor rentebesparingen in geval van een eigen vermogensstorting.

Aandeelhouderscommissie Stedin

kapitaalbehoefte ook door het Rijk gevalideerd. Relevant om te vermelden is dat het Rijk ook Stedin nadrukkelijk benoemt als de netbeheerder waar de kapitaalbehoefte en daarmee het tekort aan eigen vermogen het meest urgent is en zich binnen 12 maanden presenteert.

2.2 Rijk verwacht bijdrage van medeoverheden

Vervolgens benoemt de Staat in paragraaf 2 dat voor de invulling van de kapitaalbehoefte zij ook naar gemeenten en provincies kijkt en verwacht dat zij naar vermogen maximaal bijdragen. Tegelijkertijd heeft ze in de brief ook oog voor het feit dat bepaalde lokale overheden niet de financiële ruimte hebben om een aanvullende bijdrage te doen, hetgeen een aspect is wat in de gesprekken met u ook meermaals aan bod is gekomen.

Standpunt AHC: de invulling van de kapitaalbehoefte is een collectieve opgave, de huidige aandeelhouders hebben hierin reeds een significante bijdrage geleverd, daarom wordt nu expliciet een beroep op de Staat en niet-aandeelhoudende gemeenten en provincies gedaan.

Toelichting: het standpunt van de AHC sluit aan op dit laatste punt en is hierin dan ook niet gewijzigd, namelijk dat diverse gemeentelijke aandeelhouders hebben aangegeven niet de financiële ruimte hebben. De AHC houdt zich derhalve aan het besluit van de aandeelhoudersvergadering op 16 februari 2022 en dat voor de invulling van de kapitaalbehoefte in eerste aanleg naar het Rijk en niet –aandeelhoudende gemeenten en provincies wordt gekeken en bestaande aandeelhouders een laatste remedie zijn (“last resort”). De AHC heeft hierin eerder al aangegeven dat zij het gegeven de financiële omvang irreëel acht dat de huidige aandeelhouders *solitair* in staat zijn om in deze majeure kapitaalbehoefte van Stedin te voorzien en de A- rating overeind te houden.

Daarnaast constateert de AHC dat in de Kamerbrief, hoewel daar wel op is gewezen, dat voor de volledigheid geen inzicht is gegeven in wat de bestaande aandeelhouders van Enexis, Alliander en Stedin reeds hebben gedaan om de kapitaalbehoefte te reduceren.

In de afgelopen jaren hebben de bestaande aandeelhouders van de drie grote regionale netwerkbedrijven immers actief bijgedragen aan versterking van de eigen vermogenspositie van deze bedrijven. In 2020 hebben de aandeelhouders van Enexis de eigen vermogenspositie van de onderneming versterkt met € 500 mln, door middel van uitgifte van een converteerbare hybride lening. In 2021 hebben de aandeelhouders van Alliander door middel van uitgifte van een vergelijkbaar instrument de eigen

Aandeelhouderscommissie Stedin

vermogenspositie van de onderneming met € 600 mln versterkt. De aandeelhouders van Stedin versterkten het eigen vermogen van de onderneming in 2021 met € 200 miljoen euro via de uitgifte van cumulatief preferente aandelen, nadat ze het verkoopresultaat uit 2019 van € 251 miljoen gerelateerd aan de verkoop van Joulz Diensten grotendeels in de onderneming hebben achtergelaten.

2.3 Gemeenschappelijk beeld over de invulling van de kapitaalbehoefte

In de derde paragraaf belicht het Rijk de diverse oplossingsrichtingen en concludeert ze dat een kapitaalstorting, en daarmee aandeelhouderschap, door de Staat als een verder uit te werken onderdeel van de oplossing voor de kapitaalbehoefte wordt gezien in aanvulling op bijdragen van medeoverheden. Deze conclusie had de AHC in haar meest recente brief reeds gedeeld en aangegeven dat zaken als subsidies, garanties en fiscale maatregelen als minder kansrijk instrument werden gezien door Enexis, Alliander, Stedin, de AHC's en het Rijk. Dat wordt in deze Kamerbrief tevens bevestigd.

2.4 Voorwaarden uit de Kamerbrief zijn nog onderwerp van verdere bespreking

Zoals in de brief van Stedin ook uiteen is gezet wordt in de Kamerbrief in de vierde paragraaf op hoofdlijnen ook een aantal voorwaarden geschetst waaraan het Rijk denkt, indien daadwerkelijk overgegaan wordt tot een Rijksparticipatie. Deze voorwaarden zullen te zijner tijd onderdeel uitmaken van de verdere besprekingen tussen de netbeheerders, de AHC's en het Rijk omdat deze op dit moment nog verder inhoudelijk moeten worden uitgewerkt en nog niet zijn besproken met voornoemde betrokken partijen.

Standpunt AHC: het Rijk maakt in de Kamerbrief niet duidelijk langs welke weg zij substantiële verlaging van kapitaalbehoefte voorziet via optimalisering van de financieringsmix en de beoogde zeggenschap daartoe.

Toelichting: in deze paragraaf geeft het Rijk aan dat ze maximale inzet blijft betrachten om de kapitaalbehoefte te verkleinen, onder meer door te kijken naar een optimale financieringsmix en verdere samenwerking. Het Rijk heeft ons niet laten weten welke optimaliseringsmogelijkheden zij onderkent, ook om die reden worden de gesprekken gecontinueerd omdat zowel de netbeheerders als de AHC's helder willen krijgen wat men voorziet.

Aandeelhouderscommissie Stedin

Overigens is op grond van de analyse van de financieel adviseurs van de netbeheerders wel aangegeven dat een substantiële participatie van het Rijk vanwege haar kredietwaardige status een positief effect heeft op de credit rating van de netbeheerders, de zogenaamde Government Related Entity (GRE) uplift.

In eerdere stadia (LTF1 en LTF2) is door Stedin, de AHC en diens adviseurs ook reeds gekeken naar de mogelijkheden om de kapitaalbehoefte te reduceren en werd een kapitaalversterking het meest passende instrument geacht en lijkt c.q. leken er weinig mogelijkheden tot verdere verkleining van de kapitaalbehoefte⁵ ⁶, uitgezonderd voornoemde mogelijke instrumenten vanuit het Rijk.

2.5 Vervolgproces is een punt van aandacht

Tot slot belicht de Kamerbrief in de vijfde paragraaf het vervolgproces.

Ook hierin sluit de AHC zich aan bij de appreciatie van Stedin. Het Rijk maakt kenbaar dat het streven is om eind 2022 tot een voldoende robuust beeld te komen van de vormgeving van een eventuele Rijksparticipatie, om vervolgens in de voorjaarsbesluitvorming van 2023 tot integrale besluitvorming te komen, inclusief de daarbij horende dekking aangezien daartoe nog geen mandaat is. Gegeven deze doorlooptijden, geeft het Rijk in de brief ook aan nadrukkelijk oog te houden voor de mate van urgentie die momenteel bij Stedin speelt. Dat is een positief gegeven en geeft een goed beeld van de huidige stand van zaken van de gesprekken en met name van de positie van het Rijk. Tegelijkertijd heeft Stedin in formele zin nog geen zekerheid over een eventuele Rijksparticipatie terwijl Stedin zelf meermaals heeft aangegeven dit jaar helderheid nodig te hebben over een eventueel financieel commitment in het licht van het oplossen van haar kapitaalbehoefte om zo haar kredietwaardigheid en A- rating te behouden. Het relatief krappe tijdspad wat nu nog resteert tot het einde van het jaar is daarmee voor Stedin en de AHC een aandachtspunt in het licht van de vervolggesprekken.

Standpunt AHC: het is wenselijk om dit jaar nog helderheid te krijgen over een eventueel financieel commitment vanuit het Rijk, temeer het irreëel wordt geacht dat de huidige aandeelhouders *solitair* in staat zijn om in deze majeure kapitaalbehoefte van Stedin te voorzien en de A- rating overeind te houden.

⁵ Stedin Holding NV. Rapport Lange termijn financiering Stedin Groep. 31 maart 2021.

⁶ AHC Stedin. AHC Advies Lange termijn financiering Stedin Holding. 31 maart 2021.

Aandeelhouderscommissie Stedin

Zoals u in de brieven kunt lezen zal de komende maanden verder worden gesproken over een mogelijke participatie van het Rijk in Stedin. In dat kader is het relevant om te vermelden dat men voornemens is om na het zomerreces ook een bestuurlijk overleg te plannen tussen de voorzitters van de AHC en de ministers van beide departementen om hierover te spreken, vanuit Stedin-perspectief ook mede vanwege de urgentie.

Daarbij zal ook worden gesproken over de wijze waarop en de voorwaarden waaronder dat zou kunnen plaatsvinden.

Uiteraard zijn er nog geen onomkeerbare besluiten genomen en zal een definitief voorstel aan u worden voorgelegd. De AHC en Stedin zullen u vanzelfsprekend de komende periode nader informeren over de voortgang.

Wij verwachten u met vorenstaande geïnformeerd te hebben.

Aandeelhouderscommissie Stedin

Met vriendelijke groet, mede namens de AHC,



Gerben Vreugdenhil
Voorzitter AHC Stedin

Bijlagen

1. Brief van de ministers Kaag en Jetten gericht aan de voorzitter van de Tweede Kamer der Staten Generaal. *Financiering regionale netbedrijven*. 13 juli 2022.
2. Begeleidende brief Stedin Groep gericht aan de aandeelhouders van Stedin. 13 juli 2022.