

Aandeelhouderscommissie Stedin

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

Rotterdam, 11 september 2023

Betreft: Aanbiedingsbrief Informatiepakket emissie-proces project Nachtwacht – Toetreding Rijksoverheid

Geachte aandeelhouders van Stedin,

Deze brief van de aandeelhouderscommissie van Stedin (hierna: AHC) is een vervolg op de eerdere informatiebrieven². Met deze brief wil de AHC u op de hoogte brengen van het onderhandelingsakkoord tussen Stedin, de AHC en de Staat rondom toetreding van de Rijksoverheid als aandeelhouder van Stedin. De huidige aandeelhouders in Stedin besluiten over de toetreding van de Staat als aandeelhouder in Stedin. Deze besluitvorming staat gepland voor de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) d.d. 08 december 2023. Deze brief met het bijbehorende AHC-advies verschaft u alle benodigde informatie ten behoeve van uw eigen gemeentelijke besluitvormingsproces in aanloop naar de AVA op 08 december 2023.

In de informatiebijeenkomst op 6 september jl. werd door de AHC al een mondelinge toelichting gegeven op het proces en de bereikte resultaten en op de benodigde besluitvorming door de aandeelhouders, die nodig is voor toetreding van de Staat. In deze bijeenkomst zijn vragen van aandeelhouders beantwoord en er is kennisgenomen van de door u benoemde aandachtspunten.

1 Resume

In december 2022 hebben de AHC en Stedin u geïnformeerd over het 'Afsprakenkader Kapitaalbehoefte Regionale Netwerkbedrijven' (hierna: Afsprakenkader). Dit Afsprakenkader is het onderhandelingsakkoord dat de Staat, de netwerkbedrijven Alliander, Enexis, uw deelneming Stedin en een delegatie van de AHC en vertegenwoordigers van de aandeelhouders van Alliander en Enexis, hebben bereikt over de randvoorwaarden waaronder een kapitaalstorting en daarmee aandeelhouderschap door de Staat in de regionale netwerkbedrijven in de toekomst mogelijk wordt. Dit afsprakenkader is reeds door de aandeelhouders van Alliander en Enexis goedgekeurd.

¹ Deze AHC-brief is openbaar en kan derhalve aan het college van B&W en de gemeenteraad worden verstrekt.

² AHC Brieven van: 24 april 2023, 1 december 2022 15 juli 2022, 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

Ook is destijds toegelicht dat met het overeenkomen van een Afsprakenkader nog geen daadwerkelijke toetreding en kapitaalstorting door de Staat werd geëffectueerd. Hiervoor is nodig dat de in het Afsprakenkader opgenomen voorwaarden worden verwerkt in een zogenaamde Participatieovereenkomst tussen de Staat en het betreffende netwerkbedrijf. Bij Stedin is de kapitaalbehoefte het meest urgent en is dit jaar toetreding van de Staat als aandeelhouder gewenst onder meer om voldoende te kunnen blijven investeren en om de A- credit rating te behouden. Derhalve zijn de Staat, Stedin en de AHC aansluitend op het akkoord over het Afsprakenkader in gesprek gegaan over de Participatieovereenkomst en de door de Staat daartoe reeds gereserveerde € 500 miljoen.

2 Kern onderhandelingsakkoord Participatieovereenkomst

De impact van de toetreding door de Staat focust zich vanuit het gemeentelijke aandeelhoudersperspectief op **drie** hoofdpunten:

I. De waardering en prijsvorming: de overeengekomen prijs bepaalt de omvang van het te verkrijgen aandelenbelang van de Staat.

Met het gereserveerde bedrag van € 500 miljoen ligt de hoogte van de storting van de Staat vast. Om te bepalen welk aandelenbelang een dergelijke storting met zich meebrengt, is de afgelopen maanden met behulp van een externe financieel adviseur gekeken naar de waarde van de onderneming. Ook de Staat heeft met een financieel adviseur de onderneming gewaardeerd. Deze waarderingen lagen door onder andere waarderingstechnische elementen en het gebruik van verschillende waarderingmethodieken uit elkaar. Na bespreking van deze achterliggende verschillen en constructieve onderhandeling over het daarna resterende waarderingsverschil is er een prijs per aandeel overeengekomen. Op basis van de overeengekomen waarde vóór storting (€3,7 miljard) en de storting van € 500 miljoen, zal de Staat een aandelenbelang van 11,9% in Stedin verwerven. In het AHC Advies is een nadere toelichting hierover opgenomen.

II. Het nieuwe dividendbeleid: aanpassing van het dividendbeleid heeft financiële consequenties voor aandeelhouders.

Het dividendbeleid voor de gewone aandelen wordt met het oog op de toetreding van de Staat aangepast. Met het oog op de toekomstige ontwikkelingen en eventuele aanvullende kapitaalbehoeften was de aanvankelijke inzet van de Staat om het huidige dividendbeleid - zijnde een pay out ratio van 50% van de nettowinst - te verlagen. Voor de AHC was echter de gemeentelijke (meerjaren-) begroting van de aandeelhouders met als belangrijk onderdeel het dividend van Stedin van belang. Derhalve is er een aangepast dividendbeleid afgesproken waarbij er een relatief hoog uitkeringspercentage is bij een lage winst, zodat de gemeentelijke aandeelhouders relatieve zekerheid hebben over hun ontvangsten hebben. En een laag uitkeringspercentage bij hoge winst, zodat een groter deel van de winst aan de reserves kan worden toegevoegd, wat in potentie een gunstig effect kan hebben op de toekomstige kapitaalbehoefte.

Aandeelhouderscommissie Stedin

Dit afgesproken dividendbeleid heeft een looptijd van 10 jaar na de kapitaalstorting van de Staat en impliceert op basis van de huidige winstprognoses van Stedin een gemiddelde pay out ratio van 28,7%.

Hierbij wordt gebruik gemaakt van de volgende staffels:

Staffel	Winst	Uitkeringspercentage
1e staffel	€ 0 - € 20 miljoen	90%
2e staffel	€ 20 - € 100 miljoen	30%
3e staffel	Boven € 100 miljoen	18%

Met de toetreding van de Staat met een aandelen van 11,9% zal het huidige pakket reguliere aandelen van de huidige gemeentelijke aandeelhouders verwateren. In de bijlage (resultaatprognoses van Stedin zijn bedrijfsvertrouwelijk) die onder oplegging van geheimhouding zijn aangeboden, is een indicatie gegeven van de dividendprognose per gemeente voor de afgesproken periode van 10 jaar, waarin ook rekening is gehouden met de toetreding van de Staat en (als u niet gebruikt maakt van uw voorkeursrecht) uw verwatering als gevolg daarvan.

III. De wijzigingen in de governance van Stedin Groep

Op basis van het Afsprakenkader krijgt de Staat bij toetreding bijzondere zeggenschapsrechten. Dit volgt vanuit de overweging dat de bestaande aandeelhouders de kapitaalbehoefte van Stedin niet volledig zelfstandig invullen, waardoor toetreding van de Staat als nieuwe aandeelhouder nodig is. Daarnaast is de Staat de enige actor en (potentiële) aandeelhouder die een GRE uplift³ voor Stedin genereert, hetgeen reeds nu al een gunstig effect heeft op de credit rating van Stedin en waarmee de Staat de kapitaalbehoefte van Stedin volgens berekening van Stedin met € 600 miljoen reduceert. Tot slot stort de Staat met € 500 miljoen een fors bedrag aan kapitaal in Stedin en is het aannemelijk dat in de toekomst er nog altijd een kapitaalbehoefte resteert die door de Staat (deels) zal moeten worden ingevuld. Door de financiële belangen die de Staat op grond van voornoemde heeft, heeft hij ook de wens om enige (financiële) grip op de vennootschap te hebben. De Staat wil in verband met de bijzondere positie op bepaalde vlakken meer zeggenschap dan volgt uit uitsluitend het aandelenpercentage dat door de Staat gehouden zal worden.

In het AHC Advies is een gestructureerd overzicht opgenomen van de governance-wijzigingen en in welk document dit is vastgelegd. De aanpassingen ingevolge het Afsprakenkader zijn zoveel mogelijk ingepast in de bestaande structuur, veelal via de AHC – waarvan de Staat lid wordt. Het is zo dat de Staat bepaalde bijzondere rechten c.q. een “veto” verkrijgt, tegelijkertijd hebben ook de aandeelhouders (veelal via de AHC) ook bepaalde aanvullende rechten verkregen.

³ Impact GRE uplift. GRE uplift (“Government Related Entity”): hierdoor wordt Stedin’s kredietwaardigheid c.q. rating bij – in dit geval Stedin’s kredietbeoordelaar Standard & Poors - versterkt door het hebben of toetreden van een financieel robuuste aandeelhouder (in dit geval de Staat middels het Afsprakenkader) waardoor voor handhaving van de A- credit rating er sprake is van een lagere kapitaalbehoefte en dientengevolge minder eigen vermogen nodig is

Aandeelhouderscommissie Stedin

3 Samenvatting AHC Advies

De unanieme conclusie en aanbeveling van de AHC is dat de introductie van de Staat als aandeelhouder in Stedin (inclusief de daarmee samenhangende kapitaalstorting van € 500 miljoen en de aanpassingen van de governance) zowel in het belang van Stedin als in het belang van de aandeelhouders is. De AHC adviseert derhalve om in te stemmen met de gevraagde beslissingen ten behoeve van de toetreding van de Staat als aandeelhouder (zoals benoemd in de Aanbiedingsbrief en opgenomen in Bijlage 7 en 8 van het AHC Advies). Of en voor welk bedrag bestaande aandeelhouders gebruik willen maken van hun voorkeursrecht, is een beslissing van iedere aandeelhouder afzonderlijk.

4 Toelichtingsbijeenkomsten

Op 6 en 7 september 2023 zijn twee bijeenkomsten georganiseerd om een toelichting te geven op het onderhandelingsresultaat met de Staat en op de benodigde besluitvorming door de aandeelhouders, die nodig is voor toetreding van de Staat. Deze bijeenkomsten boden tevens de mogelijkheid om vragen van aandeelhouders te beantwoorden en kennis te nemen van door hen benoemde aandachtspunten.

De AHC zal in oktober een besloten (digitale) toelichtingsbijeenkomst⁴ organiseren voor zowel portefeuillehouders als raadsleden om het voorstel rond toetreding van de Staat als aandeelhouder van Stedin, het AHC-advies en de bijbehorende documentatie toe te lichten.

5 Overzicht informatiepakket

Onderstaand treft u een overzicht van alle documenten die bijlage bij het bijgevoegde AHC Advies zijn en daarmee onderdeel van het complete informatiepakket inclusief een korte toelichting ten behoeve van uw interne gemeentelijke besluitvorming in aanloop naar de besluitvorming in de geplande AvA van 8 december 2023

Nummer Bijlage	Juridische documenten	Omschrijving	Status	Vergt ondertekening gemeente
pm	AHC Advies	Informerend rapport en advies vanuit de AHC over het voorstel aan de aandeelhouders inzake Rijksdeelname in Stedin en de bijbehorende governance wijzigingen.	GEHEIM voor de paragrafen 3.2, 4.2 en Bijlage	Nee

⁴ Hierover wordt u op korte termijn nog door de AHC geïnformeerd.

Aandeelhouderscommissie Stedin

Nummer Bijlage	Juridische documenten	Omschrijving	Status	Vergt ondertekening gemeente
			(Overzicht verwachte dividenden per jaar) voor de rest Openbaar	
1	Overzicht aandelenbelang / verwatering per gemeente	Dit overzicht geeft aan wat de gevolgen van toetreding van de Staat zijn voor de aandelenpercentages van de gemeenten.	Openbaar	Nee
2	Overzicht verwachte dividenden per jaar	Dit laat zien wat de op basis van prognoses van Stedin verwachte dividenden zijn op basis van het nieuwe dividendbeleid	GEHEIM	Nee
3	Overzicht rechten Staat/aanpassing governance	Samenvatting van de wijzigingen in de governance	Openbaar	Nee
4	Akte van statutenwijziging	Stedin, de AHC en de Staat zijn wijzigingen in de governance overeengekomen; een deel behelst (via deze akte) wijziging van de statuten.	Openbaar	Nee
5	Aangepast aandeelhoudersconvenant	Een deel van de aanpassingen van de governance behelst wijziging van het bestaande aandeelhoudersconvenant.	Openbaar	Nee
6	Aangepast AHC reglement	Aanpassingen in verband met de toetreding van de Staat en bredere actualisatie	Openbaar	Nee
7	Concept B&W besluit	Dit bevat een aanzet (format) voor de formulering van aan B&W voor te leggen besluiten.	GEHEIM	Nee
8	Concept raadsbesluit	Dit bevat een aanzet (format) voor de formulering van aan de raad voor te leggen besluiten.	GEHEIM	Nee
9	Participatieovereenkomst	Uitwerking van de in het Afsprakenkader opgenomen voorwaarden t.b.v. Rijksdeelname in Stedin	GEHEIM	Nee Alleen Staat en Stedin zijn partij.
10	Tekenprotocol	Bevriezing onderhandelaarsakkoord en in overleg vastgestelde concept documenten.	Openbaar (zonder bijlage)	Nee. Alleen Staat en Stedin zijn partij.

Aandeelhouderscommissie Stedin

Nummer Bijlage	Juridische documenten	Omschrijving	Status	Vergt ondertekening gemeente
11	Akte van uitgifte	De uitgifte van aandelen wordt juridisch geformaliseerd door middel van deze notariële akte.	Openbaar	Nee
12	Intekenbrief	Door middel van deze brief bevestigt een gemeente gebruik te maken van haar voorkeursrecht en deel te nemen aan de aandelenuitgifte en voor welk bedrag/percentage.	Openbaar	Nee, tenzij gemeente voorkeursrecht uitoefent.
13	Volmacht	Volmacht aan Loyens & Loeff om de akte van uitgifte te tekenen (alleen voor gemeente die voorkeursrecht uitoefent en aldus aandelen neemt).	Openbaar	Nee, tenzij gemeente voorkeursrecht uitoefent. Legalisatie vereist.
14	Afsprakenkader	Onderhandelingsakkoord tussen Staat, de netwerkbedrijven Alliander, Enexis en Stedin en vertegenwoordigers van de aandeelhouders van Alliander, Enexis en Stedin	Openbaar	Nee

6 Uitleg Voorkeursrecht

De uitgifte van nieuwe aandelen aan de Staat betekent dat de bestaande aandelenbelangen verwateren: het aantal aandelen dat een gemeente als bestaande aandeelhouder houdt, wijzigt door de uitgifte van nieuwe aandelen aan een ander niet, maar wel het percentage dat de door die gemeente gehouden aandelen vormen van het totaal aantal aandelen.

Overeenkomstig de statuten worden de bestaande aandeelhouders in de gelegenheid gesteld een voorkeursrecht uit te oefenen teneinde de verwatering van hun belang te beperken of geheel te voorkomen. Uitoefening van het voorkeursrecht betekent dat in aanvulling op de uitgifte van gewone aandelen aan de Staat voor een totaalbedrag van € 500 miljoen, extra nieuwe aandelen aan de desbetreffende aandeelhouder worden uitgegeven tegen dezelfde prijs per gewoon aandeel als die is overeengekomen met de Staat, zijnde EUR 744,32, welk bedrag – net als voor de Staat het geval is – in contanten dient te worden gestort na de uitgifte.

Het al dan niet uitoefenen van voorkeursrechten heeft geen invloed op het aantal gewone aandelen dat aan de Staat wordt uitgegeven en het door de Staat te storten bedrag, maar uiteraard wel op de totale omvang van de emissie.

Aandeelhouderscommissie Stedin

Indien u als gemeente akkoord gaat met de governance wijzigingen en uitgifte van aandelen maar zelf geen kapitaal wenst te storten, dan hoeft u als gemeente enkel de AHC (via haar juridisch adviseur Loyens & Loeff) en Stedin te informeren.

Indien u als gemeente akkoord gaat met de governance wijzigingen en uitgifte van aandelen en daarbij wel als gemeente gebruik wenst te maken van uw voorkeursrecht, dan dient u op de intekenbrief te vermelden voor welk bedrag of percentage u wilt intekenen, vervolgens de volmacht en de intekenbrief te ondertekenen en aansluitend deze te retourneren naar Stedin en de juridisch adviseur van de AHC, Loyens & Loeff.

Op basis van de besluiten en de intekenbrieven van de 42 aandeelhoudende gemeenten wordt vastgesteld hoeveel kapitaal er is "opgehaald", naast de € 500 miljoen van de Staat, hetgeen bepalend is voor het vaststellen van de totale omvang van de uitgifte van aandelen aan de Staat en aandeelhouders die hun voorkeursrecht uitoefenen.

7 Vervolg: gemeentelijke besluitvorming

De AHC heeft richting Stedin en de Staat gecommuniceerd dat dat na ontvangst van het informatiepakket, in het kader van de planning, de 42 aandeelhoudende gemeenten een termijn van 10 weken moet worden geboden om tot besluitvorming te komen.

Daar is in de planning rekening mee gehouden. Voor u als aandeelhoudende gemeenten zijn de volgende data belangrijk:

- **11 september 2023** – Start periode van 10 weken voor besluitvorming voor Colleges en Raden
- **Oktober 2023** – Informatiebijeenkomst voor gemeenten – Datum nog vast te stellen ism Stedin
- **23 november 2023** – Verzenden stukken AvA
- **1 december 2023** - Deadline intekenen voorkeursrecht voor de aandeelhouders
- **8 december 2023** – Aandeelhoudersvergadering inzake goedkeuring toetreding Staat

In het AHC Advies zijn formats bijgevoegd t.b.v. de te nemen college- en raadsbesluiten en zijn ook de verschillende processtappen beschreven.

Qua besluitvorming dienen de volgende besluiten te worden genomen

1. Instemmen met de aandelenuitgifte door Stedin Holding NV aan de Staat en de kapitaalstorting van € 500 miljoen door goedkeuring te verlenen aan Stedin Holding NV tot het ondertekenen en aangaan van het 1) het Afsprakenkader en de 2) Participatieovereenkomst.
2. Instemmen met de introductie van de nieuwe soorten aandelen N1 (bestemd voor de Staat) en N2 (bestemd voor de gemeente als voorzitter van de AHC) en het wijzigen van de

Aandeelhouderscommissie Stedin

governance van Stedin Holding NV door het goedkeuren van het wijzigen van de statuten, het aandeelhoudersconvenant en het AHC reglement.

3. Instemmen met de uitgifte van het aandeel N2 aan de gemeente Rotterdam, waarbij geldt dat de gemeente Rotterdam dit verwerft en zal houden in haar hoedanigheid van voorzitter van de AHC met inachtneming van Annex (D) van het herziene AHC Reglement.
4. Besluiten wel of niet gebruik te maken van het voorkeursrecht bij uitgifte van nieuwe gewone aandelen (als bedoeld in artikel 9 van de Statuten)

4a **Uitsluitend indien het voorkeursrecht wordt uitgeoefend:** instemmen met:

- invulling en ondertekening van de intekenbrief en vaststelling van het in te vullen bedrag of percentage waarvoor wordt ingetekend; en
 - Instemmen met ondertekening van een volmacht aan Loyens & Loeff N.V. (juridisch adviseur van de AHC) om voor en namens de gemeente de Akte van Uitgifte, door middel waarvan bij uitoefening van het voorkeursrecht tevens aandelen aan de desbetreffende gemeente worden uitgegeven, te ondertekenen.
5. Opleggen van geheimhouding op de geheime bijlagen, zijnde de Participatieovereenkomst, en de bijlagen van het AHC Advies waarin de waarderingen, de garanties en vrijwaringen en dividendberekeningen en waarderingen zijn opgenomen conform artikel 87, lid 2 Gemeentewet met inachtneming artikel 5.1, lid 1 onder c respectievelijk artikel 5.1 lid 2, onder b, f en i, van de Wet Open Overheid.

Dit is een uitkomst van een traject wat van groot belang is om de financiële randvoorwaarden voor de energietransitie voor onze inwoners en bedrijven verder vorm te kunnen geven. Op de te nemen besluiten en het behaalde resultaat heeft de AHC een positief advies gegeven. Bij eventuele vragen kunt u uiteraard contact opnemen met uw vertegenwoordiger in de AHC of de voorzitter van de AHC.

Met vriendelijke groet, mede namens de AHC

Maarten Struijvenberg
Voorzitter AHC Stedin