Q&A langetermijnfinanciering

Informatiebijeenkomsten april en mei 2021

Energietransitie

1. **In de polders van o.a. de Krimpenerwaard is er veel potentieel aan opwek op staldaken. Echter is het duur om dit op het energienetwerk aan te sluiten. Wordt er ook onderzocht of het netwerk bovengronds te versterken is (zoals dat ook bij de sporen is gebeurd met versterkingskabels)?**
   Bij de versterking van het netwerk wordt continu gekeken naar de meest passende oplossing. Voor de veiligheid werken wij met kabels onder de grond, ook voor het zicht. Daarnaast geldt dat de landelijke netten via TenneT gaan. De meeste aansluitingen zullen echter op het net van Stedin aangesloten worden.

2. **Wat is de rol van TenneT?**
   TenneT is de onafhankelijke beheerder van het landelijke hoogspanningsnet. Vanuit dit net worden de meeste regionale netten van stroom voorzien. Ook legt TenneT de verbinding met buitenlandse netten. Het bedrijf is voor 100% in handen van de Nederlandse overheid.

3. **De energietransitie is een opgave welke primair bij de Rijksoverheid ligt. Hoeveel is de Rijksoverheid bereid bij te dragen met name aan grensoverschrijdende thema's zoals windenergie op zee, leidingen aanleggen buiten de grenzen van een gemeente?**
   Stedin heeft in eerste instantie afspraken gemaakt met haar huidige aandeelhouders over de invulling van de kapitaalbehoefte. In algemene zin is Stedin een voorstander van een brede aandeelhoudersbasis in haar verzorgingsgebied en daar zouden ook andere gemeenten en provincies bij kunnen passen. Met het Rijk wordt gesproken over een andere vorm van lange termijn financiering van het netwerk. Mocht dit gebeuren, dan zal dit naar verwachting niet op zeer korte termijn geregeld zijn. Ook het aantrekken van nieuwe aandeelhouders vergt tijd, terwijl op kortere termijn al in (een deel van) de kapitaalbehoefte dient te worden voorzien.

   Daarnaast zijn zowel de AHC als Stedin met de Rijksoverheid in gesprek om te bezien in welke mate de huidige regulering aansluit bij de energietransitie en investeringsopgaaf van Stedin. Hierin zijn ook Netbeheer Nederland, de Vereniging Nederlandse Gemeenten (hierna VNG) en het Interprovinciaal Overleg (hierna IPO) belangrijke partners in de gesprekken met het ministerie van Economische Zaken en toezichthouder ACM. Een belangrijke vraag binnen deze gesprekken is namelijk welke maatregelen kunnen worden genomen waardoor de regulering beter aansluit op de energietransitie en de omvang van de kapitaalbehoefte van Stedin kan worden beperkt. De transitie is immers een gezamenlijk nationaal belang waarbij alle betrokken partijen het elkaar mogelijk moeten maken om de eigen rol goed op te pakken. De laatste gesprekken laten op dit moment een gunstig beeld zien. (8.3).

4. **Wat activiteiten gaat Stedin de komende jaren ondernemen in het niet- gereguleerde domein?**
   Stedin beoogt in te spelen op de infrastructuurbehoeften die voortkomen uit nieuwe energiedragers als warmte en waterstof.

5. **Wat is de procentuele verhouding tussen de investeringen ter vervanging, uitbreiding en verslimming?**
   Het klantgedreven deel in de uitbreiding en facilitering van de energietransitie bedraagt ongeveer 40%. Dit varieert echter per gemeente.

6. **Is er met betrekking tot de energietransitie een plan B en wat betekent dit voor de toekomstige investeringsbehoefte (bijvoorbeeld waterstof in de huidige gasleidingen in plaats van overstappen op elektriciteit)?**
   Vanuit de klantvraag geven wij vorm aan de energietransitie, waaronder ook door het invullen van de opgave vanuit de RESsen. Invulling van de klimaatdoelstellingen waaronder wel of niet van het gas af is

een politieke keuze. Wij investeren om onze netten toekomst klaar te maken en te houden voor onze klanten. Daarnaast blijven investeringen in het gasnet ook noodzakelijk voor de veiligheid. Verder heeft Stedin in haar strategie opgenomen dat zij selectief wil investeren in de transport- en distributie-infrastructuur van energiedragers. Daar vallen ook waterstof en warmte onder, maar deze behelzen slechts een deel van de energietransitie. Investeringen die in de komende jaren gedaan worden, zullen hoe dan ook noodzakelijk zijn in verband met de toenemende vraag naar duurzame energie, onder andere voor elektrisch rijden en gasloze energievoorzieningen aan woningen en bedrijven. Naar inschatting van Stedin blijft derhalve de kapitaalbehoefte ongewijzigd.

7. **In welke duurzame energiebronnen wordt er, naast waterstof, nog meer door Stedin geïnvesteerd?**
   Zie antwoord vraag 6.

8. **De energietransitie is een breed en complex thema, waarbij bijvoorbeeld nu de trend is dat woonwijken worden gebouwd die gebruik maken van met bodemenergiesystemen/ lucht systemen. Welke rol heeft Stedin hierbij?**
   Zie antwoord vraag 6.

9. **Is er een verband tussen het bijdragen aan de kapitaalstorting en de energietransitie in de desbetreffende gemeente?**
   Ja. Indien er wordt voorzien in de kapitaalbehoefte, kan Stedin de gestelde ambities in de Regionale Energie Strategieën bijhouden en komt de snelheid van de energietransitie niet in het geding. De investeringen in het energienetwerk maken het mogelijk dat decentraal opgewekte zonne- en windenergie getransporteerd kan worden, wijken kunnen worden verwarmd met een duurzaam alternatief voor aardgas en laadinfrastructuur kan worden aangelegd voor miljoenen elektrische auto's en bussen. De investering draagt zo bij aan regionale economische groei en het behalen van de klimaatdoelstellingen.

Stedin intern

1. **Welke bezuinigen uit het bezuinigingsprogramma zijn gerealiseerd en wat is nog haalbaar?**
   Samen met de adviseurs is naar een aantal scenario's gekeken, waaronder kostenverlaging en de verkoop van bedrijfsonderdelen. Stedin heeft onder druk van de oplopende kapitaalbehoefte haar ambities voor het kostenbesparingsprogramma opgehoogd van 150 mln. naar 180 mln. Aanvullend is op het gebied van investeringen gekozen voor een terughoudend investeringsplan waarin voor €500 mln aan investeringen wordt uitgesteld ten opzichte van het 'wenselijke' niveau. Dit wordt deels bereikt door een beperkt hogere risico tolerantie. We zien dat de beoogde besparingen ook daadwerkelijk gerealiseerd worden. Hiermee worden de grenzen bereikt van hetgeen Stedin via kostenbesparing zelf kan doen om haar kapitaalbehoefte te beperken.

   Met betrekking tot bedrijfsonderdelen zijn bezuinigingen doorgevoerd. Bedrijfsonderdelen CityTec, JES en Joulz Diensten zijn verkocht. Er zijn verder nauwelijks activiteiten meer in het niet-gereguleerde domein welke voor verkoop in aanmerking komen. Het verkopen van netwerkonderdelen biedt geen oplossing, onder andere omdat de mogelijke kopers andere netwerkbedrijven zijn met dezelfde uitdagingen als Stedin en zij daarom niet geïnteresseerd zullen zijn of in ieder geval niet de juiste waarde op tafel zullen willen leggen.

2. **Wat is de verdeling van de sub-investeringen?**
   Stedin kent de verdeling naar netgedreven, klantgedreven, metergedreven en overige investeringen. Het aandeel netgedreven investeringen is met 41% het grootst. Dit betreffen investeringen die worden gedaan om de capaciteit en kwaliteit van het huidige net te borgen en verbeteren. Daarnaast doet Stedin klantgedreven investeringen op verzoek van klanten. Dit gaat vaak om het uitbreiden en verzwaren van aansluitingen. Binnen deze investeringen zijn steeds meer vragen gerelateerd aan de energietransitie.

Dit betreft 40% van de investeringen. Metergedreven investeringen worden gedaan ten behoeve van het plaatsen van de slimme meters.

3. **Kan er een toelichting worden gegeven over de wisselingen in het bestuur?**
   De CEO en COO hebben om verschillende persoonlijke redenen besloten niet langer door te gaan als bestuurder bij Stedin Groep, waarbij de positie van de COO al geruime tijd door een interim manager wordt waargenomen. Inmiddels is per 1 mei de toekomstig CEO, Koen Bogers, gestart als lid van de RvB hij zal per 1 juli formeel CEO zijn. Daarnaast start Trudy Onland op 1 juni als COO.

4. **Stemmen Stedin, Enexis en andere regionale netbeheerder de investeringen in het netwerk met elkaar af?**
   Stedin heeft de verantwoordelijkheid voor het net binnen haar eigen verzorgingsgebied. Waar sprake is van gebieden met aangrenzende regionale netbeheerders vindt afstemming plaats. Bovendien is er sprake van afstemming met de beheerders van de landelijke transportnetten, TenneT en Gasunie.

5. **In hoeverre hebben de toekomstige kapitaalverstrekkers (marktpartijen) invloed op de koers van Stedin?**
   Formeel start de zoektocht – samen met de AHC - naar nieuwe aandeelhouders pas na de besluitvorming op de AvA in juni 2021. Omdat het zich nog in de verkennende fase bevindt is het nog te vroeg om de specifieke voorwaarden rondom het aandeelhouderschap van nieuwe aandeelhouders te behandelen.

Financieel

1. **Waarom wordt er gekozen voor een kapitaalinjectie in het eigen vermogen en niet voor het aantrekken van meer vreemd vermogen?**
   Het grootste gedeelte van de kapitaalbehoefte van Stedin wordt middels vreemd vermogen reeds opgehaald. Om echter de financiële ratio's gezond te houden moet hier ook voldoende eigen vermogen tegenover staan. Anders volgt een downgrade en lopen de totale financieringslasten verder op.

2. **Wat houdt hybride financiering in?**
   Een hybride lening versterkt de financiële ratio's, maar is ook een duur instrument dat tot lagere bedrijfswaarde en dividendrendement voor aandeelhouders leidt en niet ongelimiteerd gebruikt kan worden. Het versterkt voor de helft het eigen vermogen, maar dit is onvoldoende voor het behoud van de creditrating op termijn. Tevens zit er een maximum aan het percentage van de balans dat met hybride financiering mag worden gefinancierd. Daarmee kan hybride financiering voor de korte termijn kapitaalbehoefte een oplossing zijn, maar Stedin acht het niet aantrekkelijk om dit instrument verder in te zetten bovenop de 500 miljoen euro aan hybride lening die Stedin al heeft uitstaan.

3. **De deelnemende gemeenten krijgen een vast rendement van 3% per jaar. Is de verwachting dat Stedin op de huidige kapitaalmarkt een hogere risico vergoeding voor vreemd vermogen moet betalen? a. Zo nee, waarom kiest u voor deze duurdere oplossing? b. Zo ja, welke risico's ziet de "markt" m.b.t. Stedin waardoor deze hogere risico vergoeding nodig is?**
   De verwachting is zeker niet dat Stedin op de kapitaalmarkt voor vreemd vermogen meer moet betalen dan 3%. Sterker nog, Stedin kan op dit moment vele malen goedkoper lenen dan voor 3%. Het verschil is dan ook dat het instrument waar de aandeelhouders nu in investeren geen vreemd vermogen is maar eigen vermogen met een onbeperkte looptijd. Daarom is de vergoeding ook hoger dan wat Stedin betaalt voor vreemd vermogen. Stedin haalt veel vreemd vermogen op en doet dit op basis van een A-credit rating. De noodzaak om deze kapitaalversterking door te voeren vloeit met name voort uit het behouden van financiële kengetallen die nodig zijn om een A- credit rating in stand te houden. Daarom kan deze kapitaalbehoefte ook niet voldaan worden met vreemd vermogen.

4. **In het kader van de energietransitie trekken Stedin en de provincies samen op en zijn gemeenten de aandeelhouders. De reden voor kapitaalinjectie hebben echter betrekking op een regionaal, provinciaal en landelijk belang. Wat is de argumentatie voor een kapitaalbijdrage van de Gemeenten (ook juridisch bezien). Hoe past deze kapitaalvraag binnen kaders van wet- en regelgeving en door wie worden de uiteindelijke risico's gedragen?**
   De argumentatie om te investeren wordt uitgebreid toegelicht in hoofdstuk 8 van het AHC-advies dat onderdeel uitmaakt van het informatiepakket dat uw gemeente heeft ontvangen. Daar wordt ook aandacht besteed aan de juridische onderbouwing. De risico's worden toegelicht in hoofdstuk 7 van het AHC advies.

5. **Wat zijn de risico's en hoe worden deze ingeschat, relatief laag of significant?**
   Voor Stedin geldt dat indien het bedrijf aan haar financiële doelstellingen wil blijven voldoen, de resultaten moeten verbeteren en het eigen vermogen moet worden versterkt om binnen de ratio's te blijven die minimaal vereist zijn bij een A - credit rating. Samenvattend is dit niveau van de rating essentieel om de energietransitie op de gezonde manier te financieren. Voor gemeenten geldt dat de risico's relatief gering zijn, omdat het voorfinanciering betreft van de energietransitie. Investeringen moeten voorgefinancierd worden en worden vervolgens gedurende de looptijd van de investering via de tarieven vergoed. In Europese wetgeving ligt vast dat een netbeheerder recht heeft op een redelijk rendement op zijn investeringen. De ACM bepaalt de afschrijvingstermijnen van de investeringen en het toegestane rendement op geïnvesteerd vermogen. Deze en overige voor- en nadelen van een investering staan beschreven in het rapport Lange Termijn Financiering. Voor meer informatie over de reguleringssystematiek van de ACM verwijst de AHC naar de notitie van de ACM aan de Aandeelhouderscommissie Stedin d.d. 28 juli 2020.

6. **Indien er in de toekomst financiële tegenvallers zijn ligt er dan een evenredig risico bij 'alle' aandeelhouders of meer bij houders van cumprefs?**
   Specifiek voor de preferente aandelen is dat het rendement van deze aandelen voorrang heeft (preferent is) op het regulier dividend. Dat zou echter ook het geval geweest zijn wanneer Stedin leningen op de markt moet aantrekken, met als verschil dat er dan helemaal geen rendement naar aandeelhouders was gegaan. Het voordeel voor aandeelhouders die niet investeren in preferente aandelen is dat de preferente aandelen niet meedelen in een toename van de ondernemingswaarde. De rentevergoeding op de preferente aandelen zal altijd gelijk blijven conform de methodiek beschreven in het informatiepakket. In de praktijk komt dit neer op 3% voor de aankomende periode. Dit laatste geldt ook bij financiële tegenvallers.

7. **De kapitaalbehoefte van Stedin betreft een tijdelijke behoefte. Hoe lang is tijdelijk? En wat is het risico op overkapitalisatie?**
   Tijdelijk is in deze context een rekbaar begrip. Veel zal afhangen van de voortgang en realisatie van de energietransitie. Zodra de investeringen en afschrijvingen weer met elkaar in balans zijn zal de druk op de financiële kengetallen normaliseren. Dit is naar verwachting op dit moment wel 10 à 15 jaar weg.

   Het risico op overkapitalisatie bestaat niet aangezien de AHC met Stedin heeft afgesproken dat zodra de financiële kengetallen worden geraakt die in lijn zijn met de bovenkant van een A- credit rating, dat Stedin dan overtollig kapitaal zal uitkeren aan de aandeelhouders.

8. **De hoogte van de credit rating heeft impact op de financieringslasten, de mogelijkheden tot aantrekken van kapitaal etc. Waarom doet de AHC in haar advies geen uitspraken over de credit rating van Stedin?**
   De AHC laat zich niet uit over de credit rating in isolatie omdat de ideale credit rating bezien moet worden in samenhang met het gehele financiële beleid van Stedin. De AHC ondersteunt het financieel beleid van Stedin, in afwachting van het nieuwe methodebesluit.

9. **Is het mogelijk dat door renteontwikkelingen de vaste coupon van 3% wijzigt en zo ja wanneer/hoevaak kan dit gebeuren?**

De preferente aandelen bieden op jaarbasis een vast dividend van 3% over het volledige gestorte bedrag en het rentepercentage is vastgesteld op 3%, incl. een bijstelling van dit rentepercentage van elke 5 jaar. Er is een ondergrens van 1% en betreft een garantie die is gegeven voor het volgende methodebesluit in 2026. Het rentepercentage ademt mee met de ontwikkelingen van de WACC. Mocht de rente omhoog gaan, dan gaat ook de preferente coupon (na een reset-periode) omhoog. Mocht de rente omlaag gaan, dan geldt dat ook (na een reset-periode) voor de preferente coupon. Zelfs als de rentestand (substantieel) verder omlaag gaan en rentes nog veel negatiever worden, dan zijn de preferente aandeelhouders beschermt door de harde ondergrens van 1%.

10. **Er is een mechanisme om iedere 5 jaar de vaste coupon aan te passen. Kan de coupon ook tussentijds worden aangepast indien er zich materiële wijzigingen voordoen op de financiële markten?**
    De coupon wordt enkel op de Reset Datum herzien. De Reset Datum het steeds het vroegste van (i) herziening of vervanging Methodebesluit of (ii) de vijfde verjaardag van de meest recent verstreken Reset Datum. Aanpassingen van de coupon op een andere tijdstip of op een andere wijze is alleen aan de orde indien dat zou worden voorzien door een (latere) wijziging van de statuten.

11. **Is de storting wel voldoende ten opzichte van het eigen vermogen van Stedin?**
    Ja, maar alleen voor de huidige reguleringsperiode (tot en met 2021). Met een kapitaalstorting van €200 mln. blijft Stedin enerzijds in de periode tot aan het Methodebesluit binnen de kaders van haar financiële beleid, namelijk het behoud van haar kredietwaardigheid en A- credit rating. Anderzijds hebben de aandeelhouders die storten een vast dividendrendement en behoudt men op deze wijze flexibiliteit over de kapitaalvraag voor de lange termijn.

    De kapitaalvraag op de lange termijn is afhankelijk van het nieuwe Methodebesluit dat de ACM zal nemen voor de periode 2022-2026. In dit Methodebesluit is ook een herijking van de vermogenskostenvoet opgenomen, zodat de kapitaalbehoefte van Stedin voor de nieuwe reguleringsperiode 2022-2026 met meer zekerheid vastgesteld kan worden. Dit is gedaan omdat op die manier een gerichte vraag aan de aandeelhouders kan worden gedaan. De AHC en Stedin zullen zodra deze nieuwe reguleringsparameters bekend zijn analyseren wat de impact is voor Stedin en daarover verder in gesprek gaan.

12. **Wat zijn de nadelen van een kapitaalinjectie in Stedin?**
    De risico's van een kapitaalstorting worden uitgebreid toegelicht in het AHC-Advies, hoofdstuk 7.

13. **In hoeverre heeft Stedin een goede uitgangspositie, kijkend naar een rentepercentage van 3%, ten opzichte van de marktrente?**
    Het is hierbij belangrijk op te merken dat (zoals ook vermeld bij vraag 3) de 3% geldt voor een eigen vermogen instrument. In onze ogen heeft Stedin een zeer goede uitgangspositie in de markt voor vreemd vermogen. Dit is ook bewezen door de succesvolle recente hybride uitgifte. De 3% coupon voor de cumulatief preferente aandelen is hier ook aan gelinked via de building blocks en een aanvullende spread voor de onbeperkte looptijd.

14. **Wat zijn de gevolgen voor de gewone dividenduitkering?**
    De totale uitgifte van cumulatief preferente aandelen omvat 8% van het eigen vermogen van Stedin. De 'gewone' aandelen vertegenwoordigen 92% van het eigen vermogen. Technisch gezien wordt het dividend voor de gewone aandelen bepaald op basis van de winst na betaling van de coupon op de preferente aandelen. Echter, de preferente aandelen worden uitgegeven om de huidige credit rating te ondersteunen. Zonder de kapitaalstorting is de kans op een downgrade aanzienlijk. Dit zou ten laste komen van het resultaat en dus ook het dividend. Door de kapitaalstorting wordt dit voorkomen en blijft er dus (na betaling coupon prefs) ook meer over voor gewone aandeelhouders. Daarnaast wordt voor de aankomende jaren amper dividend geschat op normale aandelen. Naar verwachting zal op lange termijn (2040-2050) het dividend hierop weer goed zijn.

15. **Stedin geeft aan dat de totale kapitaalbehoefte tot aan 2030 € 750 mln. tot € 1 mrd. bedraagt, welk deel van dit bedrag dient opgehaald te worden als eigen vermogen, hoe zeker is deze kapitaalsbehoefte en waarom wordt nu dan om € 200 mln. gevraagd?**
Stedin verwacht tot 2030 minimaal 7 miljard euro te investeren om de energietransitie mogelijk te maken. Om deze energietransitie goed te stroomlijnen heeft Stedin Groep naar schatting 750 miljoen euro tot 1 miljard euro extra eigen vermogen nodig. Om dit in te vullen wordt onder andere een kapitaalbijdrage van huidige aandeelhouders verlangd. Ook wordt er bekeken in hoeverre nieuwe aandeelhouders kunnen toetreden en zijn we in gesprek met Rijksoverheid.

Omdat de hoogte van de kapitaalvraag voor een belangrijk deel wordt gedreven door de WACC (vermogenskostenvoet) die toezichthouder Autoriteit Consument & Markt vaststelt bij haar Methodebesluit(en) voor netbeheerders is door de financieel adviseurs van de AHC geadviseerd om een tweedeling aan te brengen in de kapitaalvraag aan de aandeelhouders. Namelijk een kapitaalvraag vóór en een (eventuele) kapitaalvraag ná het Methodebesluit dat door de ACM volgend jaar wordt genomen.

De kapitaalvraag vóór het methodebesluit betreft de korte termijn, kent voornoemde hoogte van € 200 mln. en heeft betrekking op de huidige reguleringsperiode (tot en met 2021). De kapitaalvraag op de lange termijn is afhankelijk van het nieuwe Methodebesluit dat de ACM zal nemen voor de periode 2022-2026. In dit Methodebesluit is ook een herijking van de vermogenskostenvoet opgenomen zodat de kapitaalbehoefte van Stedin voor de nieuwe reguleringsperiode 2022-2026 met meer zekerheid vastgesteld kan worden. Dit is gedaan omdat op die manier een gerichte vraag aan de aandeelhouders kan worden gedaan. De AHC en Stedin zullen zodra deze nieuwe reguleringsparameters bekend zijn analyseren wat de impact is voor Stedin en daarover verder in gesprek gaan.

Met een kapitaalstorting van € 200 mln. blijft Stedin enerzijds in de periode tot aan het Methodebesluit binnen de kaders van haar financiële beleid, namelijk het behoud van haar kredietwaardigheid en A-credit rating. Anderzijds hebben de aandeelhouders die storten een vast dividendrendement en behoudt men op deze wijze flexibiliteit over de kapitaalsvraag voor de lange termijn.

16. **Wat is na 2030 nodig aan extra financiering?**
Met de inzichten van nu laten de prognoses zien dat na 2030 geen aanvullend kapitaal nodig is boven de €750 mln. - € 1 mrd. versterking van het eigen vermogen. Dit is echter wel sterk onder voorbehoud vanwege een aantal onzekerheden, waaronder de klimaatambities van het Rijk en de methodebesluiten van de ACM.

17. **Stedin benoemt voor de financieringsbehoefte op langere termijn een aantal elementen, zijnde: de aandeelhouders (al dan niet nieuw), kritisch kijken naar eigen kosten en de planning van de investeringen. Aantrekken van vreemd vermogen ontbreekt vrij prominent in deze opsomming. Betekent dit dat Stedin voor de lange termijn financieringsbehoefte weer bij de deelnemende gemeente aan gaat kloppen?**
Stedin verwacht tot 2030 minimaal 7 miljard euro te investeren om de energietransitie mogelijk te maken. Het grootste gedeelte van deze investeringen zal Stedin financieren middels vreemd vermogen. Aanvullend heeft Stedin een eigen vermogen behoefte van 750 miljoen tot 1 miljard euro. Voor de korte termijn legt Stedin een kapitaalvraag van 200 miljoen euro aan haar aandeelhouders voor, om in ieder geval de komende jaren de benodigde investeringen in de energietransitie op te kunnen vangen.

Voor Stedin is het van belang toegang onder gunstige voorwaarden tot de kapitaalmarkt te behouden en de rentelasten niet verder te laten stijgen, zodat de energietransitie ook niet te duur wordt voor de aandeelhouders. Vanwege onzekerheden (rente, reguleringskader, kabinetsformatie) wordt na het bekend worden van het nieuwe reguleringskader in september 2021 het vraagstuk dan opnieuw tegen het licht gehouden, waarbij de inschatting van Stedin is dat er sprake zal zijn van een aanvullende kapitaalbehoefte bovenop het op korte termijn gevraagde bedrag van 200 miljoen euro. Een eventuele aanvullende kapitaalstorting vindt plaats op basis van separate besluitvorming door de aandeelhoudende gemeenten in een latere fase. Er wordt met de nieuwe inzichten en aan de hand van

de nieuwe regels opnieuw vastgesteld wat de kapitaalbehoefte is en in hoeverre de aandeelhouders hieraan bijdragen.

18. **Zijn er ook buitenlandse investeerders en zijn daar risico's?**
    Nee. Stedin heeft geen buitenlandse investeerders.

Voorwaarden en condities

1. **Wat betekent de "herijking van de afspraken over zeggenschap en informatievoorziening" concreet?**
   In het AHC-advies worden in hoofdstuk 6 de governanceafspraken concreet en uitgebreid toegelicht.

2. **Wat is de uitkomst van de staatsteun check, het OR advies, de fiscale toets?**
   - Stedin heeft de staatssteun check laten uitvoeren door PWC. Uit hun onderzoek komt naar voren dat de voorgenomen kapitaalinjectie geen staatssteun vormt in de zin van het staatssteunrecht en daarmee dan ook niet in strijd is.
   - De OR heeft een positief advies gegeven.
   - Advies- en accountancykantoor Ernst & Young (EY) is gevraagd of de cumulatief preferente aandelen vanuit fiscaal perspectief kwalificeren als eigen vermogen. Op 31 maart 2021 is dat aan de AHC bevestigd waarmee ook aan deze tweede opschortende voorwaarde is voldaan.

3. **Kunnen gemeenten zelf bepalen of en in hoeverre ze willen bijdragen aan de kapitaalinjectie van € 200 mln.?**
   Ja

4. **Indien een aandeelhouder ervoor kiest om geen aanvullend kapitaal te storten, blijven de aandelen van deze aandeelhouder dan regulier en zijn deze achtergesteld ten opzichte van de preferente aandeelhouders?**
   Ja.

5. **Wat gebeurt er als de minimale kapitaalstorting van € 180 mln. niet gehaald wordt?**
   Er is minimaal € 180 mln. en maximaal € 200 mln. aan kapitaal nodig om tot daadwerkelijk storting (closing) over te gaan. Indien de € 180 mln. niet wordt behaald dan gaan de storting en de beoogde governance wijzigingen niet door.

6. **Wat als er meer gemeenten zijn die boven hun ratio willen inkopen en we daarmee boven de € 200 mln. komen?**
   Als blijkt dat het totaalbedrag vermeld in de intekenbrieven groter of gelijk is aan het door Stedin gevraagde bedrag van € 200 mln. dan is de kapitaalstorting gelijk aan € 200 mln.

7. **Kan Stedin de cumprefs ook weer inkopen, hoe verhoudt zich dat tot eeuwigdurend en kunnen de bestaande aandeelhouders dan ook hun gewone aandelen aanbieden?**
   Stedin kan niet eenzijdig tot inkoop besluiten. Inkoop van aandelen is conform het reguliere vennootschapsrecht en de statuten alleen mogelijk als (i) daarover overeenstemming wordt bereikt met de houder van die aandelen en (ii) machtiging daartoe wordt verleend door de aandeelhoudersvergadering. Binnen Stedin is niet alleen een besluit van de directie, maar ook goedkeuring van de RvC vereist. Dit geldt zowel voor gewone als preferente aandelen.

   Het feit dat de preferente aandelen vanuit rating perspectief als 'eeuwigdurend' worden bestempeld, staat er niet aan in de weg dat een inkoop als hierboven genoemd mogelijk is (zij het dat in de praktijk Stedin deze uiteraard alleen zal overwegen indien er geen kapitaalbehoefte is en deze ook niet ontstaat door de inkoop). De inkoop van een of meer aandelen betekent niet dat ook andere aandeelhouders een recht op verkoop hebben.

Vanzelfsprekend staat het aandeelhouders vrij om hun aandelen te koop aan te bieden, maar vanwege de kwaliteitseis die voor aandeelhouders geldt, is de potentiële 'markt' beperkt, en voor inkoop door Stedin gelden ook de nodige beperkingen zoals hiervoor vermeld.

8. **Gaat een kapitaalstorting voor een bedrag van 200 mln. wel gehaald worden?**
   Dat is nog ter discretie van de verschillende gemeenteraden, dus daar is vooralsnog geen antwoord op te geven.

9. **De aanpassing in de governance betreffen o.a uitbreiding van de zeggenschap van aandeelhouders van activiteiten in het niet-gereguleerde domein. Betekent dit dat de zeggenschap van aandeelhouders van activiteiten in het gereguleerde domein voldoende is en er voldoende grip is op de risico's die daarbij horen?**
   In het gereguleerde domein valt Stedin onder het toezichtsregime van de ACM, en zijn de financiële risico's kleiner omdat er een vergoedingsregeling aan ten grondslag ligt.

10. **Is een eventuele exit strategie onderdeel van de aandeelhoudersovereenkomst?**
    De aandeelhoudersovereenkomst bevat geen exit strategie. Dit zou op gespannen voet staan met het eeuwigdurende karakter van de preferente aandelen, wat van belang is voor de rating van de preferente aandelen als 100% eigen vermogen. Ook overkapitalisatie leidt niet tot exit. Indien op enig moment overkapitalisatie zou ontstaan, dan is bepaald dat een (incidentele) uitkering op de gewone aandelen dient plaats te vinden. Zie hiervoor p. 35 van het AHC Advies voor nadere toelichting.

Scenario's

1. **Wat zijn de gevolgen van het opgeven van de rating?**
   Door een downgrade van de A- creditrating slinkt de financiële bufferruimte, wordt toegang tot de kapitaalmarkt lastiger in moeilijke tijden, kunnen de financieringslasten voor Stedin stijgen en zijn er consequenties voor het dividend. De rating en de kapitaalbehoefte zijn dus onlosmakelijk met elkaar verbonden. Stedin doet investeringen per definitie voor de lange termijn en is daarmee niet flexibel in het bijsturen van haar financiële positie als dit nodig is in geval van tegenvallers (denk bijv. aan de vervanging van brosse leidingen). Dat betekent dat Stedin een buffer moet aanhouden ten opzichte van de financiële minimumwaarden die in de wet zijn vastgelegd. Enexis en Alliander hebben met hun aandeelhouders al voor een hogere buffer gekozen dan Stedin. Bij een verlaging van de creditrating zal Stedin dus terughoudender moeten gaan opereren in haar investeringsbeleid, waardoor een downgrade ook zijn weerslag zal hebben op het uitoefenen van de publieke taak door Stedin. Indien verder gesneden zou moeten worden in investeringen in de energietransitie, heeft dit mogelijk effect op het op tijd kunnen aanpassen van de infrastructuur en neemt het risico op storingen toe. Stedin zal omwille van haar wettelijke plicht haar projecten blijven realiseren, maar bepaalde investeringen die de energietransitie mogelijk moeten maken zullen bijvoorbeeld niet of later kunnen worden gedaan.

   In crisisjaren kan dit hinderlijk zijn. Bij financiële en/of economische onrust zou een situatie kunnen ontstaan dat investeerders niet bereid zijn geld ter beschikking te stellen aan Stedin of dit alleen te doen tegen zeer hoge rentelasten. In dat geval kan een acuut beroep op aandeelhouders noodzakelijk worden danwel zal de winstgevendheid van Stedin voor langere tijd sterk negatief beïnvloed worden. Stedin heeft met een credit rating van A- al een lagere rating dan haar Nederlandse peers. Een downgrade naar BBB+ heeft ook een negatieve impact op de reputatie van Stedin en het management. Ook kunnen schuldinvesteerders een extra risicovergoeding vragen. Stedin heeft momenteel circa € 3 mrd aan uitstaande senior leningen en deze schuldpositie zal komende jaren fors toenemen. Bij iedere downgrade stap zullen de rentelasten met circa 0,3% toenemen. Voor de hybride obligaties met een omvang van € 500mln wordt een rentestijging van 0,55% verondersteld. Voornoemde bedragen zullen ten tijde van verminderd functioneren van de kapitaalmarkt verder oplopen. Bovendien zal de rente op senior schuld verder oplopen bij ongewijzigd beleid doordat extra schuld zal moeten worden aangetrokken om de negatieve kasstroom te financieren.

2. **Wat gebeurt er met de investering als Stedin failliet gaat of wordt overgenomen?**
   Vooropgesteld kan worden gesteld dat, gezien de aard van de activiteiten en de financiering, de kans op een faillissement van Stedin uiterst klein is (zie voor een nadere toelichting hiervoor hoofdstuk 7 van het AHC Advies). Ook een overname lijkt in de huidige wettelijke kaders niet aan de orde; en zou sowieso alleen met medewerking / goedkeuring van de aandeelhouders mogelijk zijn. Net als de gewone aandelen vormen de preferente aandelen onderdeel van het eigen vermogen, wat betekent dat in geval van een faillissement alle schuldeisers 'voor gaan'. Pas als na betaling van alle schulden er nog vermogen over is, is er ruimte voor uitkering aan aandeelhouders. In dat geval hebben de preferente aandeelhouders (tot het bedrag van de inleg plus achterstallig dividend) voorrang boven de houders van gewone aandelen.

3. **Kan Stedin worden overgenomen door een andere netbeheerder en is er als oplossing ook gekeken naar een overname/fusie met andere regionale netbeheerders?**
   Alle netbeheerders hebben vergelijkbare uitdagingen. Een fusie levert tegen die achtergrond nu niet een oplossing voor de voorliggende kapitaalvraag.

4. **Is er voor Stedin geen mogelijkheid geweest om eerder het tempo van investeringen te verhogen en daarmee meer solide eigen vermogen te realiseren in de afgelopen jaren?**
   Nee. Stedin investeert op basis van de klantvraag of noodzaak in geval van een storing of onderhoud. Als Stedin te vroeg zou investeren zou zij daar door de ACM in de regulering gekort worden op haar inkomsten.

Maatschappelijk/Publiek belang

1. **In het persbericht van 1 april jl. "*Stedin Groep legt aandeelhouders kapitaalvraag van 200 miljoen euro ter besluitvorming voor*" staat beschreven dat met het voorstel de twee facetten (maatschappelijke en financiële vraagstuk) worden gecombineerd tot één aantrekkelijk propositie. Welke specifieke maatschappelijke resultaten worden met dit voorstel gerealiseerd, die met een andere vorm van financiering niet zouden worden bereikt?**
   Aandeelhouderschap biedt extra mogelijkheden voor overleg, invloed en gedeelde belangen. Gemeenten maken de energietransitie mogelijk, in ruil voor een goede samenwerking en rendement. Zo verdient de investering zichzelf op termijn terug in terugbetaling van de hoofdsom, in dividenduitkeringen en in investeringen in toekomstbestendige infrastructuur in de regio.

2. **Zorgen de gemeenten er middels de extra kapitaalinjectie voor dat de tarieven voor consumenten niet stijgen al dan niet binnen de desbetreffende gemeenten?**
   De ACM bepaalt de tarieven, dus een kapitaalinjectie leidt niet direct tot aanpassing van de tarieven voor consumenten. De kapitaalinjectie draagt wel bij aan lagere financieringslasten en dus meer rendement voor aandeelhouders. Indirect kunnen de tarieven echter wel stijgen: Hoe meer kosten je maakt en investeert in het netwerk, hoe hoger de tarieven voor de klant op termijn kunnen worden.

   Stedin Groep investeert op basis van de vervangingsopgave en klantvragen in haar hele verzorgingsgebied en zal daarbij nooit discrimineren per regio of gemeente. Het is wettelijk verboden regio's of gemeenten te bevoordelen. De Elektriciteitswet stelt hierover dat de netbeheerder zich moet onthouden van iedere vorm van discriminatie.

3. **De AHC adresseert de volgende publieke belangen die een kapitaalstorting vanuit het publiek belang rechtvaardigen:**
   a. **Aandeelhouderschap: historisch gegroeid en resultante van wetgeving**
   b. **Privatiseringsverbod: alleen overheden mogen aandeelhouder zijn**
   c. **Van "oudsher": betaalbaarheid, leveringszekerheid en veiligheid**
   d. **Aandeelhouderschap vult andere publieke instrumenten aan**

In deze opsomming mist de term flexibiliteit terwijl dit wel past bij de opgave waar Stedin voor staat inzake de energietransitie. Is er een reden dat flexibiliteit niet in deze opsomming staat?
De genoemde belangen zijn niet-limitatief. Het oordeel of er sprake is van een publiek belang is voorbehouden aan iedere aandeelhoudende gemeente, die daarbij gebruik kan maken van het AHC-advies en dit kan aanvullen met eigen inzichten.

4. **Hoeveel gemeenten zijn aandeelhouder van Stedin?**
In de Gaswet en de Elektriciteitswet is vastgelegd dat de aandelen van een netbeheerder in publieke handen moeten zijn. Stedin is actief in 91 gemeenten, en 44 van deze gemeenten zijn aandeelhouder. De aandeelhouders worden vertegenwoordigd door de AHC. Deze bestaat uit Rotterdam, Den Haag, Dordrecht, Delft, Lansingerland, Molenlanden, Achtkarspelen, Nissewaard en Uithoorn.

5. **Zijn er ook gemeenten aandeelhouder van Stedin die geen aandeelhouder waren van Eneco?**
Nee

Nieuwe aandeelhouders

1. **Waarom is een rol voor de Staat/het rijk pas op termijn een optie, wat houdt deze rol in en is er overwogen om aandelen aan te bieden?**
Stedin heeft in eerste instantie afspraken gemaakt met haar huidige aandeelhouders over de invulling van de kapitaalbehoefte. In algemene zin is Stedin een voorstander van een brede aandeelhoudersbasis in haar verzorgingsgebied en daar zouden ook andere gemeenten en provincies bij kunnen passen. Met het Rijk wordt gesproken over een andere vorm van lange termijn financiering van het netwerk. Mocht dit gebeuren, dan zal dit niet op zeer korte termijn geregeld zijn. Ook het aantrekken van nieuwe aandeelhouders vergt tijd, terwijl op kortere termijn al in (een deel van) de kapitaalbehoefte dient te worden voorzien.

   Zowel de AHC als Stedin is met de Rijksoverheid in gesprek om te bezien in welke mate de huidige regulering aansluit bij de energietransitie en investeringsopgaaf van Stedin. Hierin zijn ook Netbeheer Nederland, de Vereniging Nederlandse Gemeenten (hierna VNG) en het Interprovinciaal Overleg (hierna IPO) belangrijke partners in de gesprekken met het ministerie van Economische Zaken en toezichthouder ACM. Een belangrijke vraag binnen deze gesprekken is namelijk welke maatregelen kunnen worden genomen waardoor de regulering beter aansluit op de energietransitie en de omvang van de kapitaalbehoefte van Stedin kan worden beperkt. De transitie is immers een gezamenlijk nationaal belang waarbij alle betrokken partijen het elkaar mogelijk moeten maken om de eigen rol goed op te pakken. De laatste gesprekken laten op dit moment een gunstig beeld zien.

2. **Worden alleen de huidige aandeelhouders benaderd voor de aanvullende financiering of ook andere decentrale overheden in het huidige verzorgingsgebied dan wel buiten het verzorgingsgebied en wat betekent dit voor de aandeelhouderswaarde?**
De aandeelhouders zullen zich in een traject rondom nieuw intredende aandeelhouders moeten laten adviseren rondom de fair market value van Stedin. De intreding zal dan moeten plaatsvinden op basis van een fair market value en als dat gebeurt zal de intreding neutraal zijn qua aandeelhouderswaarde voor de bestaande aandeelhouders.

   Stedin zal zich samen met de AHC maximaal inzetten voor het aantrekken van nieuwe aandeelhouders, omdat het een strategisch belang ziet in de koppeling tussen aandeelhouderschap en geografische verdeling van de netwerken. Nu is het echter noodzakelijk om het lange termijn financieringstraject met de bestaande aandeelhouders af te ronden. Formeel start de zoektocht – samen met de AHC - naar nieuwe aandeelhouders pas na de besluitvorming op de AvA in juni 2021. Omdat het zich nog in de verkennende fase bevindt is het nog te vroeg om de specifieke voorwaarden rondom het aandeelhouderschap van nieuwe aandeelhouders te behandelen.

3. **Waarom wordt er pas bij de volgende kapitaalsvraag gekeken naar nieuwe aandeelhouders en kopen deze nieuwe aandeelhouders ook gewone aandelen, of alleen cumulatief preferente aandelen?**
   Zie antwoord bij vraag 2.

4. **Waarom zijn de gemeenten in Zeeland geen aandeelhouder?**
   DNWG Groep met daarin netwerkbeheerder Enduris is in 2017 verkocht aan Stedin. De provincie en gemeenten in Zeeland, waren via DELTA N.V. indirect aandeelhouder van DNWG en als gevolg van de verkooptransactie zijn zij dus nu geen aandeelhouder meer van de lokale netbeheerder.