De ‘Cornerstone Investors’:
Provincie Utrecht
Provincie Zeeland
Provincie Zuid-Holland
Gemeente Amersfoort
Gemeente Utrecht

Rotterdam, 8 november 2023

Geachte Cornerstone Investors,

1 Aanleiding

Tijdens ons laatste Bestuurlijk Overleg op 2 oktober jl. heeft u Stedin verzocht een schriftelijk verzoek te doen inzake de mogelijke toetreding van u als aandeelhouder van Stedin. Deze brief heeft Stedin in nauwe samenspraak met de Aandeelhouderscommissie (hierna: AHC) aan u verstrekt. Hierin heeft Stedin enerzijds aangegeven het liefst te zien dat u als cornerstone investors zich voor de eerder gevraagde € 100 miljoen zou committeren. Tegelijkertijd tonen Stedin en de AHC graag begrip voor de mate van financiële draagkracht binnen uw organisatie in relatie tot uw bredere palet aan beleidsprioriteiten, waardoor aan u vanzelfsprekend de discretie is gegeven zelf aan te geven wat een haalbare bijdrage is in relatie tot uw begroting.

Wij hechten eraan begrip te tonen voor het gegeven dat het wegvallen van de kapitaalbehoefte van Stedin voor de korte termijn onverwacht was, en dat dit uw afwegingsproces uitdagender maakt.

Wij hopen met deze brief een positieve en constructieve bijdrage te leveren aan uw besluitvormingsproces en hopen u te verwelkomen als aandeelhouder.

2 Waarom deze brief van de AHC

We sluiten ons aan bij de waardering die ook door Stedin is uitgesproken voor alle inspanningen die u zowel bestuurlijk als ambtelijk heeft geleverd om het aandeelhouderschap van Stedin te verkennen.

De belangrijkste reden voor ons als AHC om u een brief te sturen is dat wij 1] het verzoek van Stedin van harte onderschrijven en 2] u als medeoverheid graag zien toetreden als medeaandeelhouder van de Stedin Groep.

In het kader van het toekomstbestendig maken van de energie infrastructuur en de daarbij benodigde verzwaringen en uitbreidingen van de energienetten van Stedin wordt al geruime tijd gesproken over invulling van de kapitaalbehoefte die samenhangt met deze investeringen. Zoals Stedin al eerder heeft gecommuniceerd is tot en met 2031 deze kapitaalbehoefte afgerond circa € 1,8 miljard.

Wij zijn verheugd dat het intensieve onderhandelingstraject tussen de AHC, de Staat en Stedin over de toetreding van de Staat in het kapitaal van Stedin tot een positieve uitkomst heeft geleid en de kapitaalbehoefte van € 1,8 miljard hiermee aanzienlijk wordt gereduceerd door de € 500 miljoen kapitaalstorting van de Staat en een impact van € 600 miljoen aan lagere kapitaalbehoefte als gevolg van de GRE-uplift[1] toegekend door rating agency S&P. Momenteel ligt de bekrachtiging van dit onderhandelaarsakkoord overigens voor bij de 42 huidige aandeelhoudende gemeenten en de Staat, waarbij het doel is om tijdens de Algemene vergadering van Aandeelhouders op 8 december 2023 in te stemmen met de toetreding van de Staat en deze daarna te effectueren. Zoals Stedin al heeft aangegeven resteert er na de effectuering van de bijdrage van de Staat (opgeteld ca. € 1,1 miljard) nog een kapitaalbehoefte van bijna € 0,7 miljard. Ook ontwikkelingen in programma's gericht op het faciliteren van de energietransitie zoals Fit for 55 en REPowerEU hebben de komende jaren vermoedelijk invloed en zijn niet meegenomen in de eerder benoemde kapitaalbehoefte.

In het licht van de strategische meerwaarde en de resterende lange termijn kapitaalbehoefte ziet de AHC u graag toetreden als aandeelhouder. De AHC zal vanuit haar zijde dan ook alle inzet en medewerking verlenen om dit te bewerkstelligen.

[1] *GRE uplift ('Government Related Entity'): hierdoor wordt Stedin's kredietwaardigheid c.q rating versterkt door het hebben of toetreden van een financieel robuuste aandeelhouder (in dit geval de Staat) waardoor voor handhaving van de A- credit rating er sprake is van een lagere kapitaalbehoefte (impact € 600 miljoen) en er dientengevolge minder eigen vermogen nodig is.*

3 Resumé van de argumenten waarom de AHC u graag verwelkomt als medeaandeelhouder

Begin 2022 hebben de bestaande aandeelhouders van Stedin de opdracht gegeven de aandeelhoudersbasis van Stedin te verbreden met naast de Staat, ook de decentrale overheden binnen het verzorgingsgebied van Stedin die op dit moment nog geen aandeelhouder zijn. Graag belichten we de meer strategische en financiële argumenten op basis waarvan de AHC graag bereid is tot een verbreding van de aandeelhoudersbasis en een emissie aan u als Cornerstone Investor te faciliteren.

3 a Strategische argumenten: informatiepositie, aligneren van belangen en samenwerking

Vanuit het publieke belang zien Stedin en de AHC voldoende aanknopingspunten voor de CI's om aandeelhouder van Stedin te worden. Het toekomstbestendiger maken van de energienetten als onderdeel van het overkoepelde landelijke en Europese beleid (Klimaatakkoord, Fit for 55, REPowerEU) is een gezamenlijke verantwoordelijkheid van alle overheden. De (versnelling van) de elektrificatie is randvoorwaarde om deze ambities te realiseren. Een goede energie-infrastructuur binnen het verzorgingsgebied van Stedin is daarmee van groot publiek belang.

Het belangrijkste strategische argument is dat het toekomstbestendig maken van onze energie infrastructuur *intensieve samenwerking* vereist tussen overheden en Stedin. Daarbij draagt aandeelhouderschap van de relevante decentrale overheden ook bij aan het aligneren van de belangen van de diverse stakeholders.
Het toekomstbestendig maken van de energienetten is immers een complexe opgave en vergt veel samenwerking voor goede en tijdige ruimtelijke inpassing, versterkt door de toename van netcongestie als meest actuele thema.

Onderwerpen als vergunningprocedures, aansluittermijnen en de mate waarin woonwijken of bedrijven(terreinen) kunnen worden aangesloten op de netinfrastructuur kan elke gemeente in het verzorgingsgebied vanzelfsprekend via de bestaande contacten met Stedin bespreken. Echter, via het aandeelhouderschap kunnen de belangen van overheden ten aanzien van de vormgeving hiervan het meest optimaal en ook het meest effectief worden gelijkgeschakeld, enerzijds door 1] de zeggenschap en bevoegdheden die gepaard gaan met het aandeelhouderschap en 2] anderzijds de intensievere dialoog en contactmomenten die u als aandeelhouder of AHC-lid met de vennootschap hebt, met als bijkomend effect toegang tot meer informatie over de netinfrastructuur, wet- en regelgeving en andere relevante ontwikkelingen.

1. Het eerste punt (zeggenschap en bevoegdheden) werkt ondersteunend en verbindend aangezien aandeelhouderschap de meest verregaande vorm van invloed geeft op trajecten die starten als "beleid" en uiteindelijk doorwerken in de operatie en daarmee ook op uw gemeente en provincie zoals:
    a. het Meerjarig Strategisch Plan (MSP),
    b. het Jaarplan als jaarlijkse uitwerking van het MSP;
    c. het Lange Termijn Investeringsplan (LTIP) alsmede eventuele majeure individuele gereguleerde en niet gereguleerde investeringen als ze een bepaalde drempel te boven gaan.;
    d. het Financieringsplan.

    Hierop heeft u als aandeelhouder en/of lid van de AHC afhankelijk van het type traject en document advies-, consultatie- en goedkeuringsrechten.

    Vanzelfsprekend hebben aandeelhouders meer (informatie- en goedkeuring) rechten zoals ten aanzien van het jaarverslag, benoemingen en het dividendbeleid, maar is een sterke meerwaarde te distilleren uit voornoemde trajecten.
2. Het tweede punt doelt op de diverse gremia die er zijn om als aandeelhouder met Stedin over een breed palet aan zaken te spreken variërend van bijvoorbeeld Stedins kapitaalstructuur, netcongestie en warmte via aandeelhoudersvergaderingen, informatiebijeenkomsten, de wekelijkse Aandeelhouderscommissie en de periodieke commissie Energietransitie[2]. Ook heeft u via het aandeelhouderschap intensiever contact met zowel het bestuur als de commissarissen van Stedin, hetgeen om meerdere redenen behulpzaam is.

    De toetreding van de Staat zorgt er daarnaast voor dat in het licht van de transitie intensiever contact met deze overheidslaag mogelijk is.

3 b Strategisch: balans brengen in verzorgingsgebied en aandeelhoudersbasis

Daarnaast is door de AHC eerder aandacht gevraagd voor de huidige asymmetrie tussen het omvangrijke verzorgingsgebied van Stedin en dat de relatief smalle aandeelhoudersbasis daarmee niet geheel in verhouding staat. Dit zouden Stedin en de AHC graag meer in balans willen brengen zoals bij de andere regionale netbeheerders. Als we kijken naar de andere twee grote regionale netbeheerders Alliander (71 gemeenten en

[2] *Deze commissie bespreekt strategische vraagstukken rond bijvoorbeeld elektrisch vervoer, warmte, geothermie, waterstof en energieopslag.*

4 provincies) en Enexis (85 gemeenten en 5 provincies) dan is bij hen in veel sterkere mate dan bij Stedin een overlap tussen de overheden in het verzorgingsgebied en de overheden die aandeelhouder zijn. Hetzelfde zien we dat dit ook bij andere type verbonden partijen (waterbedrijven, GGD en Veiligheidsregio's) het geval is. Een meer representatieve afspiegeling van het decentrale aandeelhouderschap in relatie tot het werkgebied van Stedin draagt bij aan een juiste balans in de behartiging van belangen in algemene zin. Dit geldt temeer vanwege de rol die aan provincies, gemeenten, en netbeheerders wordt toegekend, onder meer uit hoofde van Regionale Energiestrategieën (RES) en de provinciale Meerjaren programma's Infrastructuur Energie en Klimaat (pMIEK).
Deze rationale is overigens een aspect dat relatief losstaat van de kapitaalvraag en ook in een reguliere situatie een emissie tot gevolg zou kunnen hebben.
In het verlengde van voornoemde is door Stedin eerder al in het Informatiememorandum[3] dat in het najaar van 2022 aan u is verstrekt al eens inzicht gegeven in het Kader Aandelenverdeling met daarbinnen ook het overzicht wat o.b.v. onder meer het aantal aansluitingen en omzet een te verantwoorden verdeling van de aandelen zou zijn. Mocht daar behoefte aan zijn kunnen Stedin en de AHC daar een nadere toelichting bij geven. Ook in dat perspectief is een emissie een logische stap.

3 c Financieel: ontwikkeling van de kapitaalbehoefte

Hoewel de afgelopen weken duidelijk is geworden dat de kapitaalbehoefte op de korte tot middellange termijn gedekt is door 1] de kapitaalinbreng van de Staat met als gevolg daarvan de GRE-uplift- (totale impact € 1,1 miljard), en ook door 2] de extra tariefruimte die de netbeheerders krijgen ten gevolge van de CBb[4] uitspraken (d.d. 4 juli 2023) en de voorlopige uitwerking daarvan door de ACM voor het jaar 2024, ziet de AHC het nog steeds als wenselijk om de aandeelhoudersbasis te verbreden.

Voornoemde ontwikkelingen betekenen concreet dat de kapitaalvraag van € 100 en € 200 miljoen voor de periode tot en met 2025 die Stedin voor de zomer met u heeft gedeeld minder acuut is. Dit betekent naar inzicht van Stedin en de AHC echter niet dat er helemaal geen kapitaalbehoefte meer is en dat een kapitaalstorting van uw zijde niet te verantwoorden zou zijn. Tegelijkertijd is Stedin's kapitaalbehoefte van € 1,8 miljard voor de komende jaren nog niet volledig ingevuld en is een kapitaalstorting van uw zijde een zeer welkome bijdrage in deze totale behoefte. Temeer als deze behoefte door nieuwe inzichten en ontwikkelingen

[3] *Informatiememorandum 05-09-2022. Project Omega. Bijlage 2: kader aandelenverdeling*.
[4] *College van Beroep voor het bedrijfsleven (CBb).*

in de toekomst nog zou wijzigen, aangezien in het (recente) verleden is gebleken dat de kapitaalbehoefte zich soms moeilijk liet voorspellen.

3 d Financieel: complexe business case

De AHC erkent dat vanuit uw financieel belang een kapitaalstorting in Stedin in de huidige context uitdagend is en het voor u complex is om een adequate "*business case*" te maken als we dit bezien vanuit het feit of er – met alle prioriteiten die er zijn - binnen uw financiën middelen beschikbaar zijn om kapitaal te storten en de mate waarin deze kapitaalstorting gedekt kan worden.

Zonder inzicht te hebben in uw financieringscondities zien de AHC en Stedin wel in dat de rente op de kapitaalmarkt oploopt, waardoor geld lenen voor de kapitaalstorting relatief duurder wordt terwijl het jaarlijkse dividendrendement op de korte termijn onvoldoende zal zijn om de kosten van de kapitaalstorting te dekken. Dit geldt met name voor de korte termijn. Anderzijds merken we op dat de kapitaalstorting een gunstig effect heeft op de rentelasten (en daarmee ook de winsten en uit te keren dividenden) van Stedin, omdat door uw storting minder rentedragend vreemd vermogen hoeft te worden aangetrokken. Zoals u heeft kunnen zien in het financiële model van Stedin laten de lange termijn resultaatprognoses vanaf de volgende reguleringsperiode (2027) tot aan 2046 wel een aanzienlijke verbetering zien. Echter of dit voldoende is, is enerzijds afhankelijk van de hoogte van uw interne kapitaallasten en de mate waarin de resultaten binnen de bandbreedte van de prognoses zullen zijn. Aan dit laatste kunnen immers geen zekerheden verbonden worden hangende nieuwe ontwikkelingen en Stedins sterke afhankelijkheid van de impact van het nieuwe Methodebesluit.

Naar inzicht van de AHC is deze storting derhalve het beste te verantwoorden vanuit het publieke belang en de meer strategische rationale, zoals dat overigens *ook* grotendeels voor de Staat geldt. Het dividendrendement van de Staat is immers voor de korte termijn eveneens relatief beperkt te noemen afgezet tegen zijn storting van € 500 miljoen.

Tenslotte vermelden wij nog dat door de verwatering die het gevolg is van de uitgifte van nieuwe aandelen het dividendrendement van de bestaande aandeelhouders wat zal afnemen. Gegeven de wens om Stedin te versterken kunnen de huidige aandeelhouders hiermee instemmen.

4 Zetel in de AHC

In formele zin is de samenstelling van de AHC een bevoegdheid van de AvA.
Op grond van het AHC Reglement is toetreding tot de AHC sowieso mogelijk indien het gehouden aandelenbelang 7,5% of meer bedraagt. Die mogelijkheid zal zich echter met de huidige omvang van de kapitaalvraag- en potentiële storting niet voordoen. Tegelijkertijd biedt het AHC Reglement wel de mogelijkheid dat een zetel in de AHC ook gebaseerd is op enerzijds de omvang van het (vertegenwoordigde) aandelenbelang en anderzijds een *geografische spreiding* van het (vertegenwoordigde) aandelenbelang. Ten aanzien van het aspect van geografische spreiding en het feit dat het maximaal aantal leden van 13 nog niet is ingevuld vindt de AHC het een logische stap om de AvA te adviseren om de Cornerstone Investors een zetel ter beschikking te stellen; afhankelijk van een – in deze fase – voor alle betrokken partijen passende en te verantwoorden kapitaalbijdrage. Waarbij het aantal zetels logischerwijs opwaarts kan worden bijgesteld, afhankelijk van de uiteindelijke totale inbreng van het collectief. De belangrijkste argumenten zijn daartoe reeds in paragraaf 3 benoemd, hetgeen zich toespitst op een goede onderlinge samenwerking in het licht van de maatschappelijke opgaven die er zijn en dat met elkaar de belangen optimaal en ook het meest effectief worden afgewogen en zoveel mogelijk gelijkgeschakeld. Wat dat betreft heeft de AHC ook veel vertrouwen in uw AHC-lidmaatschap wanneer gekeken wordt naar uw inzet en bijdrage in de afgelopen periode op dit dossier. De AHC is graag bereid het verdere gesprek aan te gaan met de Cornerstone Investors die daadwerkelijk toetreden als aandeelhouder en zich willen committeren tot het leveren van een ambtelijke en bestuurlijke bijdrage in de AHC.

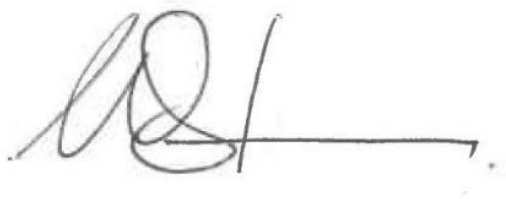
5 Vervolg

In de brief van Stedin is een toelichting gegeven op het tijdpad en het verzoek om voor 7 december te reageren, waar de AHC zich bij aansluit. Mocht u voor uw interne afstemming en besluitvormingsprocessen meer tijd nodig hebben dan bespreken we dat uiteraard graag.

Graag werken wij de komende periode met u samen om de toetreding van u als Cornerstone Investors in het kapitaal, zodat wij gezamenlijk als aandeelhouders én Stedin een optimaal antwoord kunnen geven op de uitdagingen rond de elektrificatie en uitbreiding van het energienet.

Wij verheugen ons op de samenwerking in dit traject en hopen u begin 2024 als medeaandeelhouder te mogen verwelkomen.

Met vriendelijke groet, mede namens de Aandeelhouderscommissie Stedin Holding N.V.



Maarten Struijvenberg
Voorzitter Aandeelhouderscommissie Stedin