2021

Nota verzoek tot versterking van de kapitaalstructuur Alliander





Boer, René de;Kleijn, Rob

Meerinzicht

14-9-2021

Foto’s Pixabay.com

0. Samenvatting

De overgang naar een duurzame energievoorziening maakt forse uitbreidingen en verzwaringen van de netwerken van Alliander noodzakelijk. Daarvoor moet het investeringsniveau de komende 10 jaar worden verdubbeld ten opzichte van de afgelopen jaren. Wettelijke beperkingen ten aanzien van tariefsverhogingen en gemaximaliseerde winst maken de financiering hiervan uit eigen middelen voor Alliander niet mogelijk. Financiering door middel van vreemd vermogen kent echter ook zijn beperkingen. Hierdoor kan uiteindelijk de A-rating van Alliander bij kredietbeoordelaars onder druk komen te staan. Alliander heeft daarom gezocht naar mogelijkheden om, naast het aantrekken van vreemd vermogen, ook het eigen vermogen te versterken.

Op 31 mei 2021 heeft Alliander alle aandeelhouders schriftelijk verzocht om in te schrijven op een door haar uit te geven 'reverse converteerbare hybride obligatielening' van in totaal € 600 miljoen. De aandeelhouders is verzocht hieraan minimaal naar rato van hun aandelenbelang aan deel te nemen. Bij voorkeur vraagt Alliander echter om voor 25% extra deel te nemen om zeker te stellen dat het door haar benodigde bedrag bijeen wordt gebracht als niet alle aandeelhouders inschrijven op de lening. Zowel Ermelo, Harderwijk als Zeewolde bezitten aandelen van Liander.

Alles afwegende stellen wij de brongemeenten voor om deel te nemen aan deze lening naar rato van het aandelenbelang. Concreet betekent dit voor Ermelo een kapitaalverstrekking door middel van een reverse converteerbare hybride obligatielening van € 1.566.628,00, voor Harderwijk een kapitaalverstrekking van € 2.428.265,00 en voor Zeewolde € 900.809,00.

De gemeenten worden verzocht hierover een besluit te nemen zodat dit op 2 december 2021 in de Buitengewone aandeelhoudersvergadering van Alliander kan worden geëffectueerd.

Inhoudsopgave

0. Samenvatting....2
Hoofdstuk 1. Inleiding en probleemstelling....4
1.1 Aanleiding....4
1.2 Kapitaalbehoefte Alliander....5
1.3 Probleemstelling....6
Hoofdstuk 2. Het Financieringsverzoek....7
2.1 Verzoek aan de aandeelhouders....7
2.2 Uitleg reverse converteerbare hybride obligatielening....7
2.3 Financiële Betekenis voor de brongemeenten EHZ....9
Hoofdstuk 3. De Financiële positie van Alliander....11
3.1 Belang van een A rating....11
3.2 Kapitaalversterking en te verwachten dividend....12
Hoofdstuk 4. Wettelijke bepalingen....13
4.1 De Gemeentewet....13
4.2 Financiële verordeningen brongemeenten....13
4.3 Financiering (Treasury)statuut brongemeenten....14
4.4 Staatssteun, de Wet Markt en Overheid....17
Hoofdstuk 5. De Alternatieven....18
5.1 Het verzoek van Alliander niet honoreren....18
5.2 Het verzoek van Alliander honoreren tot gevraagde som....19
5.3 Het verzoek van Alliander honoreren en extra inschrijven....21
5.4 Financiële rendement en gevolgen....21
5.5 Risico's....23
Hoofdstuk 6. Ons Advies....25
6.1 Standpunt NUVAL....25
6.2 Standpunt andere aandeelhouders....25
6.3 Advies....25
6.4 Argumentatie....25
Hoofdstuk 7. Het Vervolgproces....27
Hoofdstuk 8. Overzicht van de Bijlagen....28

Hoofdstuk 1. Inleiding en probleemstelling

1.1 Aanleiding

Alliander is een netwerkbedrijf dat in diverse gemeenten het gas- en elektriciteitsnetwerk beheert. De energietransitie en het Klimaatakkoord hebben een enorme impact op de taak van Alliander als netbeheerder. De komende jaren moet de capaciteit van haar elektriciteitsnetten op veel plekken worden verdubbeld. Niet alleen vanwege nieuwe energiebronnen zoals wind en zonnepanelen, maar ook vanwege het feit dat zowel zakelijke als particuliere gebruikers ook stroom moeten kunnen terugleveren aan het net. Daar is het huidige net niet op ingericht.

Dit vergt grootschalige investeringen die naar verwachting op korte termijn oplopen tot ca. € 1,2 miljard per jaar. Dat is voor Alliander meer dan een verdubbeling ten opzichte van vijf jaar terug. Een groot deel van deze financiering zal door Alliander worden geleend op de kapitaalmarkt en wordt via de tarieven over vele jaren terugverdiend. Deze enorme investeringsopgave kan door Alliander niet alleen met vreemd vermogen worden gerealiseerd. Er is ook behoefte aan eigen kapitaal nodig, om:

- de huidige A-rating te behouden
- de financiering aan te kunnen blijven trekken tegen acceptabele voorwaarden, en
- een financiële buffer te hebben om risico's op te kunnen vangen.

Hiervoor werkt Alliander parallel aan een drietal sporen:

1. Alliander blijft inzetten op het verlagen van de kosten van de organisatie en het verhogen van de productiviteit;
2. Alliander is in gesprek met de toezichthouder (Autoriteit Consument & Markt: ACM) om de inkomstensystematiek van netbeheerders beter toe te snijden op de uitdagingen van de energietransitie;
3. Alliander doet een beroep op haar aandeelhouders.

Netbeheer Nederland heeft op 31 mei jl, mede namens Liander, haar zienswijze ingediend op het voorstel van de Autoriteit Consument en Markt (ACM)[1] waarin staat hoe de tarieven van netbeheerders de komende jaren (van 2022 tot 2026) worden vastgesteld. De ACM houdt hierin naar het oordeel van de netbeheerders nog onvoldoende rekening met de fors oplopende investeringen die van de netbeheerders verwacht worden in het kader van de energietransitie. Daarom roepen de netbeheerders de ACM op om in de elektriciteitstarieven meer rekening te houden met de energietransitie, net zoals dat bij de gastarieven is gedaan. De ACM publiceert naar verwachting eind september 2021 de definitieve besluiten.

Op 31 mei 2021 heeft Alliander alle aandeelhouders (waaronder Ermelo, Harderwijk en Zeewolde) schriftelijk verzocht om in te schrijven op een door haar uit te geven ‘reverse converteerbare hybride obligatielening’ (hierna ‘’ lening”) van in totaal € 600 miljoen. Bij dit verzoek is een informatiepakket ontvangen, deze maakt als bijlage onderdeel uit van het raadsvoorstel.

[1] De ACM controleert of energieleveranciers op een betrouwbare wijze en tegen redelijke tarieven en voorwaarden energie leveren aan consumenten en bedrijven.

1.2 Kapitaalbehoefte Alliander

De overgang naar een duurzame energievoorziening maakt forse uitbreidingen en verzwaringen van de netwerken van Alliander noodzakelijk. Daarvoor moet het investeringsniveau de komende 10 jaar worden verdubbeld ten opzichte van de afgelopen jaren. Wettelijke beperkingen ten aanzien van tariefsverhogingen en gemaximaliseerde winst maken de financiering hiervan uit eigen middelen voor Alliander niet mogelijk. Financiering door middel van vreemd vermogen kent echter ook zijn beperkingen. Hierdoor kan uiteindelijk de A-rating bij kredietbeoordelaars onder druk komen te staan. Alliander heeft daarom gezocht naar mogelijkheden om, naast het aantrekken van vreemd vermogen, ook het eigen vermogen te versterken. Zo is een kostenbesparingsoperatie binnen de eigen organisatie uitgevoerd, maar daarmee alleen kan het eigen vermogen niet voldoende toenemen. Voorts is een lobby richting de rijksoverheid om de inkomenssystematiek te verbeteren ingezet, maar die kan op zijn best op langere termijn tot verbeteringen leiden. Daarom wordt nu aan de aandeelhouders gevraagd om bij te dragen aan een versterking van het eigen vermogen van Alliander. De aan de aandeelhouders gevraagde kapitaalverstrekking is ongeveer 15% van de totale kapitaalbehoefte van Alliander tot 2030.

Het benodigde bedrag wordt in een keer bij de aandeelhouders opgehaald, en draagt direct al bij aan versterking van de kapitaalstructuur van Alliander. In de beoordeling van de kredietwaardigheid door rating-bureau S&P telt de lening bij uitgifte namelijk direct voor 50% mee als eigen vermogen en kan, wanneer nodig, onder voorwaarden deels of geheel worden omgezet in aandelen. Op deze wijze blijft de financiële soliditeit van Alliander geborgd. Het is daarbij ook belangrijk om te onderstrepen dat de gevraagde financiering bedoeld is om met een versterkte balans geld op de kapitaalmarkt te lenen.

In de afgelopen maanden heeft Alliander gesprekken gevoerd met de leden van het Grootaandeelhoudersoverleg (GAO) vanwege de toegenomen kapitaalbehoefte van Alliander en de noodzaak om de kapitaalstructuur te versterken. Het GAO is hierin bijgestaan door twee onafhankelijke externe adviseurs, KPMG voor de financiële kant en Stek advocaten voor de juridische kant. Dit heeft geresulteerd in het voorliggende verzoek van Alliander tot het verstrekken van een reverse converteerbare hybride obligatielening. De voorwaarden en condities van die lening zijn opgenomen in de leningsovereenkomst die als bijlage is bijgevoegd. KPMG en Stek advocaten zijn van mening dat er een zorgvuldig proces is doorlopen, en dat de voorwaarden en condities solide zijn. In het bijzonder is door de externe adviseurs vastgesteld dat Alliander daadwerkelijk een kapitaalbehoefte heeft waar om verschillende redenen op korte termijn geen andere mogelijkheden zijn om hierin te voorzien. Voorgaande hebben zij verwoord in hun Letters of Comfort die als onderdeel van het informatiepakket zijn bijgevoegd.

Om de achtergrond van het verzoek verder toe te lichten heeft Alliander voor de aandeelhouders op 16 en 18 juni 2021 informatiesessies georganiseerd. Ook voor de raad worden informatiesessies gehouden op 6, 12 en 27 oktober a.s.

1.3 Probleemstelling

Het beoogde effect voor de brongemeenten van het aandeelhouderschap in Alliander is:

1. het borgen van het publiek belang in de vorm van een continue, betaalbare en betrouwbare stroomvoorziening en;
2. het borgen van het financieel belang in de vorm van dividend waar de gemeente als aandeelhouder aanspraak op kan maken.

Het netwerk voor elektriciteit is ook een infrastructuur is waarin de gemeentelijke overheid in het verleden heeft geïnvesteerd. Nu is een hogere herinvestering nodig vanwege de energietransitie en het Klimaatakkoord. Doel is de energietransitie tegen zo laag mogelijke kosten (voor burgers en bedrijven) te realiseren. De creditrating van Alliander, het aantrekken van financieringsmiddelen voor de investeringen in het elektriciteitsnetwerk en het eigen vermogen versus vreemd vermogen (solvabiliteit) zijn de middelen om dit doel te realiseren.

Voor de gemeente ligt de afweging en daarmee de probleemstelling in het al dan niet deelnemen aan de door Alliander gevraagde kapitaalverstrekking.

De gemeenten worden verzocht hierover een besluit te nemen zodat dit op 2 december 2021 in de Buitengewone aandeelhoudersvergadering kan worden geëffectueerd.

Hoofdstuk 2. Het Financieringsverzoek

2.1 Verzoek aan de aandeelhouders

Wettelijk is bepaald dat de aandelen van netwerkbedrijven als Alliander niet in private handen mogen zijn. Alle aandelen zijn dan ook in handen van een aantal provincies, waterschappen en gemeenten.

Op 31 mei jl. heeft Alliander hun aandeelhouders (waaronder de gemeente Ermelo, Harderwijk en Zeewolde) een concreet verzoek gedaan om tenminste pro-rata te participeren in een reverse converteerbare hybride aandeelhouderslening van € 600 miljoen. Alliander kan deze lening – onder nauwkeurig omschreven voorwaarden – t.z.t. geheel of gedeeltelijk converteren naar aandelen, waarmee het mogelijk blijft om de komende jaren én de energietransitie te financieren én een goede rating te behouden. Zolang de lening niet (geheel) is geconverteerd ontvangen de aandeelhouders een marktconforme rente. Als minimale ondergrens wordt door Alliander een bedrag van € 550 miljoen gehanteerd. Wanneer in totaal voor minder dan € 550 miljoen wordt ingeschreven, heeft Alliander het recht om van de voorgenomen lening af te zien. De kapitaalstructuur moet dan op een andere manier worden versterkt, waarbij inhouding van dividend voor de hand ligt (hierdoor kan namelijk de reservepositie en daarmee het eigen vermogen van Alliander worden verbeterd).

De aandeelhouders is verzocht aan deze lening deel te nemen voor minimaal naar rato (pro rata) van hun aandelenbelang. Bij voorkeur vraagt Alliander echter om voor 25% extra deel te nemen, om zeker te stellen dat het door haar benodigde bedrag bijeen wordt gebracht als niet alle aandeelhouders inschrijven op de lening. Voor de drie brongemeenten komt het verzoek neer op onderstaande kapitaalverstrekkingen:

Brongemeente	Kapitaalverzoek pro rata	Kapitaalverzoek pro rata + 25%
Ermelo	€ 1.566.628	€ 1.958.285
Harderwijk	€ 2.428.265	€ 3.035.331
Zeewolde	€ 900.809	€ 1.126.011
Totaal	**€ 4.895.702**	**€ 6.119. 627**

Het al dan niet instappen en de keuze om pro rata of pro rata plus 25% kapitaal te verstrekken is een afweging die iedere aandeelhouder zelf moet maken. Niet-deelname heeft op termijn wel consequenties voor het aandeel in het uit te keren dividend en het stemrecht (verwatering). Als een aandeelhouder besluit niet te participeren, krijgen de andere aandeelhouders de kans om boven pro rata deel te nemen aan de beoogde lening.

Alliander verwacht dat de huidige lening richting 2030 voldoende ruimte voor haar financieringsbehoefte geeft. Gegeven alle onzekerheden is het lastig uitspraken te doen over de periode daarna.

2.2 Uitleg reverse converteerbare hybride obligatielening

De nu voorgestelde ‘reverse converteerbare hybride obligatielening’ is als optimaal resultaat naar voren gekomen in de afweging tussen belangen van Alliander en de aandeelhouders. Voor Alliander

biedt de reverse converteerbare obligatielening ten opzichte van het aantrekken van vreemd vermogen het voordeel dat de helft van de lening (zolang die niet is omgezet in aandelen) boekhoudkundig als eigen vermogen mag worden gezien.

Met de leden van het Grootaandeelhoudersoverleg zijn verschillende financieringsopties verkend, met als doel te komen tot een optie die past bij de kapitaalbehoefte van Alliander en oog heeft voor de belangen van de aandeelhouders. De verschillende opties voor een kapitaalinjecties zijn uitgebreid afgewogen. Hierbij is onder meer gekeken naar een nieuwe uitgifte van aandelen en beperking van het dividend. Alles afwegende bleek een reverse converteerbare hybride lening van € 600 miljoen voor zowel de aandeelhouders als Alliander het meest geëigende instrument passend bij de huidige omstandigheden. Ook omdat dit instrument de flexibiliteit aan aandeelhouders biedt om onafhankelijk van elkaar te besluiten om te participeren. Met de beoogde obligatielening blijft het naar verwachting mogelijk om het huidige dividendbeleid te continueren, ontvangen de aandeelhouders – zolang de lening uitstaat – daarnaast een marktconforme rentevergoeding en kan Alliander de investeringen in de energietransitie continueren. Dit wordt onderschreven door de externe adviseurs van de aandeelhouders. KPMG en Stek beamen dat de voorgestelde reverse converteerbare obligatielening onder de voorgestelde voorwaarden uit financieel respectievelijk juridisch oogpunt marktconform en evenwichtig zijn.

De belangrijkste kenmerken van de reverse converteerbare hybride obligatielening staan in onderstaande tabel. In het informatiepakket is de formele (Engelstalige) leningsovereenkomst opgenomen en de Nederlandse vertaling

Kenmerken lening	
Type lening	Reverse converteerbare hybride obligatielening
Hoofdsom € 600 miljoen	€ 600 miljoen
Looptijd	60 jaar, tenzij eerder afgelost of geconverteerd
Rentevaste periode	Tarief wordt elke 10 jaar vastgezet
Rentevaste vergoeding	Marktconforme opslag van 1,975% boven 10-jaars swap rate
Cumulatieve rentebetalingen	Er is mogelijkheid tot uitstel rentebetaling, maar rente wordt altijd uitbetaald
Mogelijke aflossing	Door Alliander bij elke renteherziening of eerder onder bepaalde voorwaarden
Conversie	Onder strikte voorwaarden kan de lening door Alliander worden geconverteerd naar gewone aandelen
Uitgifte	15 december 2021

Om de doelmatige aanwending van de financiering en rapportage en verantwoording daarover te borgen, zijn tussen Alliander en het GAO afspraken gemaakt over specifieke rapportageverplichtingen en strategiesessies ten behoeve van de lening verstrekkers.

De belangrijkste voorwaarden voor de conversie van obligatielening naar aandelen zijn:

- als de A-rating in gevaar komt en de financiële ratio FFO/Netto schuldpositie onder de 16% komt, en
- bij een neerwaartse bijstelling van de rating (rating downgrade) of een aankondiging van een op korte termijn verwachte neerwaartse bijstelling van de rating (rating on credit watch negative). Met andere woorden als de rating agencies aangeven dat de kredietwaardigheid

van Alliander per direct of naar verwachting op korte termijn een belangrijke neerwaartse bijstelling krijgt.

Met de Grootaandeelhouders zijn expliciete afspraken gemaakt om te voorkomen dat conversie plaatsvindt bij een tijdelijke daling van de FFO/Netto schuldpositie. De noodzaak voor conversie moet door een onafhankelijke adviseur worden gevalideerd. Voor meer details wordt verwezen naar de leningsdocumentatie.

Gedurende de tijd dat de lening uitstaat, krijgen de deelnemende aandeelhouders een marktconforme rentevergoeding. De rente zal bestaan uit een basisrente (swaprente) en een opslag (marge). De verhandelbaarheid is beperkt, nl. alleen onder de huidige aandeelhouders. Daarom ontvangen de deelnemers aan de obligatielening een opslag in de rente. In de leningsdocumentatie is een opslag van 1,975% boven de 10-jaars swaprente opgenomen. Deze opslag is marktconform. De swaprente wordt kort voor de uitgifte van de lening (15 december 2021) bepaald. Dan pas wordt de definitieve rente op de lening duidelijk. Het totaal van deze twee componenten, de totale rente, kan niet lager zijn dan 0%.

De lening wordt naar verwachting niet afgelost, aandeelhouders die meedoen in de lening krijgen hier na conversie gewone aandelen voor terug. De huidige verwachting is dat in 2025 € 400 miljoen wordt geconverteerd en in 2028 de resterende € 200 miljoen. Conversie kan overigens enkel plaatsvinden wanneer aan de vastgestelde voorwaarden voor conversie wordt voldaan.

In de leningsdocumentatie is een waarderingskader opgenomen (bijlage 2A, schedule 6, pagina 44), waarin is vastgelegd dat de waardering van de aandelen wordt gebaseerd op het fair value beginsel (reële marktwaarde). De reële marktwaarde is de prijs waartegen de aandelen in het vrije handelsverkeer verhandeld zouden worden. Op het moment van de conversie zal de reële marktwaarde van de verkregen aandelen exact gelijk zijn aan de nominale waarde van het geconverteerde deel van de lening. Op dat moment is dus geen sprake van boekwinst of boekverlies.

2.3 Financiële Betekenis voor de brongemeenten EHZ

Het netwerk voor elektriciteit is ook een infrastructuur is waarin de gemeentelijke overheid in het verleden heeft geïnvesteerd. Dit heeft geleid tot deelname aan het aandelenkapitaal van Alliander. De drie brongemeenten zijn (klein)aandeelhouder van Alliander met een gezamenlijk belang van 0,81% (1.116.179 van de 136.794.964 aandelen).

Het belang van de brongemeenten bij het aandeelhouderschap is tweeledig:

1. de gemeente kan (enige) invloed uitoefenen op de koers van Alliander
2. en de gemeente ontvangt dividend van Alliander als het resultaat dat toelaat.

Brongemeente	Aantal aandelen	Belang t.o.v. het totaal	Dividend afgelopen jaar	Jaarlijkse dividendraming
Ermelo	357.178	0,26%	€ 246.453	€ 246.000
Harderwijk	553.624	0,40%	€ 382.001	€ 350.000
Zeewolde	205.377	0,15%	€ 141.710	€ 75.000[2]

[2] In de Zomernota wordt de raming voor 2021 bijgesteld naar € 141.000 en € 111.000 vanaf 2022.

Totaal	**1.116.179**	**0,81%**	**€ 770.164**	**€ 671.000**

Wanneer de emissie evenwel niet slaagt en Alliander van de voorgenomen lening afziet zal door Alliander de kapitaalstructuur op een andere manier moeten worden versterkt. Daarbij ligt inhouding van het dividend voor de hand (hierdoor kan namelijk de reservepositie en daarmee het eigen vermogen van Alliander worden verbeterd). Dat betekent dat de brongemeenten een potentieel risico lopen dat gedurende een langere periode geen of een fors lager dividend bedrag wordt uitgekeerd. Dit leidt voor de brongemeenten tot een (fors) meerjarig nadeel in de begroting.

Deelname aan de lening betekent dat de brongemeenten een obligatielening verstrekken aan Alliander van in totaliteit minimaal € 4.895.702. Dit bedrag zal hoogstwaarschijnlijk nooit worden afgelost. De eerste tijd is het weliswaar een lening, maar deze is in 2028 volledig omgezet naar aandelen. Gedurende de tijd dat de lening uitstaat, krijgen de deelnemende aandeelhouders een marktconforme rentevergoeding. Op de obligatielening ontvangen de brongemeenten een rentetarief van circa 1,925% (naar de stand van 30-8-2021). De definitieve swaprente wordt kort voor de uitgifte van de lening (15 december 2021) bepaald. Ter illustratie, de rentevergoeding naar de stand van 30-8-2021:

Rentevergoeding verstrekken geldlening	
rente 10 jaars swap 30-8-2021	-0,050%
toeslag	1,975%
totale rentevergoeding	1,925%

Zodra de lening is geconverteerd naar aandelen leidt dit hopelijk tot dividend. Het huidige dividendrendement bedraagt ongeveer hetzelfde percentage als de rentevergoeding, maar is uiteraard minder zeker.

Hoofdstuk 3. De Financiële positie van Alliander

Bij het investeren van dergelijke sommen geld door de brongemeenten is de financiële positie van Alliander natuurlijk belangrijk. Daarover kunnen wij het volgende zeggen. Alliander staat er momenteel financieel goed voor en maakt de afgelopen jaren winst, wat leidde tot jaarlijkse dividenduitkeringen voor de brongemeenten. Alliander kan thans normaal investeren in haar energienetten dankzij haar gezonde financiële positie. Dit stelt haar in staat haar missie uit te voeren en een faciliterende rol te spelen in de energietransitie. Dat blijkt ook uit de waardering van kredietbeoordelaars die Alliander beoordelen met een A-rating. Het financieel beleid is zo ingericht dat zij in staat is een solide A-rating te handhaven.

Tegelijk moet Alliander als gevolg van de energietransitie de komende jaren enorm veel investeren in haar energienetten. Op dit moment moeten zij veel meer investeren dan dat zij ontvangt uit de tarieven en dit betekent dat Alliander steeds meer moeten lenen om haar investeringen te kunnen financieren. Extra kapitaal is derhalve nodig om te zorgen dat zij financieel gezond blijft.

Alliander heeft veel leningen op de kapitaalmarkt aangetrokken en zal dat de komende jaren blijven doen. De kapitaalmarkt is en blijft de belangrijkste financieringsbron voor haar investeringen. De gevraagde aandeelhoudersbijdrage is ongeveer 15% van de totale kapitaalbehoefte tot 2030 en heeft Alliander nodig om kredietwaardig te blijven en het resterende bedrag te kunnen lenen.

3.1 Belang van een A-rating

Belangrijkste uitgangspunt bij het bepalen van de hoogte van de kapitaalbehoefte van € 600 miljoen is voor Alliander dat zij de huidige A-rating wil behouden. Een rating wordt verstrekt door internationale rating-bureaus, zoals Moody's en S&P, en geeft aan hoe waarschijnlijk het is dat een bedrijf leningen terug kan betalen. Bij een A-rating zullen kredietverleners tegen gunstige voorwaarden geld ter beschikking stellen, omdat de kans op rentebetaling en aflossing zeer groot is. Een A-rating is daarom gewenst om een goede toegang tot de kapitaalmarkt te houden en tegen acceptabele kosten geld te kunnen lenen. Ook gaat de ACM er in de regulering vanuit dat regionale netbeheerders een A-rating hebben.

Om te bepalen wat daarvoor nodig is, is gekeken naar de prognoses van inkomsten en uitgaven van Alliander voor de komende 10 jaar. Zonder de gevraagde kapitaalinjectie dreigt Alliander haar A-creditrating te verliezen. Dit heeft gevolgen voor o.a. de winstgevendheid van het bedrijf en daarmee op het verwachte dividendrendement de komende jaren. Deelname aan deze reverse converteerbare hybride obligatielening stelt Alliander in staat om met behulp van een solide A-rating profiel de komende jaren dividend aan de aandeelhouders uit te blijven keren.

De gevraagde € 600 miljoen is slechts een beperkt deel van de vermogensbehoefte in de komende jaren. Er moet door Alliander de komende jaren een veelvoud van dat bedrag geleend worden op de kapitaalmarkt. Het is voor haar belangrijk om dat tegen gunstige voorwaarden te kunnen blijven doen. Op het moment dat Alliander een lagere rating dan een A-rating heeft, stijgen de kosten van het lenen en stijgen dus de maatschappelijke kosten van de energietransitie. Ook heeft dit een negatieve impact op de winstgevendheid en daarmee op het dividend dat de aandeelhouders ontvangen.

Op het moment dat Alliander onder de A-rating zakt, ontstaat een mismatch tussen inkomsten en uitgaven en komt zij in een negatieve spiraal terecht. Bij de huidige rentestand valt deze mismatch

nog mee, maar wanneer de marktrente stijgt, neemt het verschil in kosten voor een lening op basis van en A of een A- (of lager) rating (sterk) toe.

3.2 Kapitaalversterking en te verwachten dividend

Als door onvoldoende participatie vanuit de aandeelhouders de ondergrens van € 550 miljoen niet wordt gehaald en Alliander moet afzien van uitgifte van de voorgenomen reverse converteerbare hybride obligatielening, is stopzetting van dividenduitbetaling een reëel scenario om alsnog de eigen vermogenspositie te versterken. Andere opties, zoals aanpassing van de regulering, eventuele participatie vanuit het Rijk of en het verbreding van de huidige aandeelhoudersbasis, zijn geen reële alternatieven om op korte termijn financieel solide te blijven.

Aandeelhouders die niet meedoen aan de lening, zien hun aandeel na de conversie verwateren. Dit komt omdat het beschikbare dividend dan over meer aandelen verdeeld wordt. De exacte verwatering kan pas worden bepaald wanneer op het moment van conversie de aandelenprijs wordt berekend. Op grond van huidige inzichten bedraagt de verwatering bij niet-deelname circa 10%. Dit betekent dat een aandeelhouder die nu 1% van de aandelen heeft en niet meedoet, na conversie nog circa 0,9% van het totaal aantal uitstaande aandelen bezit.

Als Alliander erin slaagt om met behulp van haar aandeelhouders de kapitaalstructuur te versterken, dan kunnen ook de voor de energietransitie benodigde investeringen worden gedaan. Als gevolg hiervan verdubbelt het balanstotaal van Alliander richting 2030. De vergoeding op basis van de regulering is gebaseerd op het geïnvesteerd vermogen.

In het voorstel zijn de belangen van de aandeelhouder en van de vennootschap goed afgewogen. Voor aandeelhouders is het van belang dat het dividend in stand wordt gehouden. Winstgevendheid en dus ook de dividenduitkering is echter van veel factoren afhankelijk en daarom niet gegarandeerd.

Alliander voorziet dat vanaf 2022 het niveau van uit te keren dividend lager zal uitvallen als gevolg van verlaging van de gereguleerde kapitaalkostenvergoeding (WACC) en daarna weer zal stijgen als gevolg van het aansluiten van nieuwe klanten en de daarmee gepaard gaande stijging van de gereguleerde activa waarde.

Alliander gaat, ook in het recent bijgestelde financieel beleid uit van een 45% pay-out van de nettowinst (na enkele toegestane correcties, zoals de bijzondere posten). In het financiële model is Alliander daarom uitgegaan van de systematiek van dividenduitkering zoals in het verleden is vastgesteld.

Hoofdstuk 4. Wettelijke bepalingen

De wet staat voor Alliander alleen publiek aandeelhouderschap toe. Dit betekent dat de aandelen slechts (direct of indirect) kunnen worden gehouden door de Staat, een provincie of een gemeente.

In dit kader zijn verder van belang:

- de Gemeentewet
- de Financiële verordening van de gemeente
- Financiering statuut (Treasurystatuut)
- Regeling omtrent Staatsteun, de Wet Markt en Overheid

4.1 De Gemeentewet

In de gemeentewet zijn de volgende in dit verband van belang zijnde bepalingen opgenomen.

In artikel 160 lid 1 Gemeentewet is opgenomen dat het college bevoegd is te besluiten tot privaatrechtelijke rechtshandelingen van de (rechtspersoon) gemeente. Het besluiten tot het aangaan of verstrekken van een lening valt hieronder. Weliswaar is de eerste 10 jaar sprake van een lening, daarna wordt deze naar verwachting volledig omgezet naar aandelen. Op dat moment is dus sprake van het aangaan van een deelneming. Daarvoor ligt de bevoegdheid exclusief bij de raad (artikel 160 lid 2).

In artikel 169 lid 4 van de Gemeentewet is echter wel opgenomen dat het College de Raad vooraf inlichtingen geeft wanneer de Raad daarom verzoekt of wanneer een besluit ingrijpende gevolgen kan hebben voor de gemeente. Wanneer het besluit ingrijpende gevolgen kan hebben dan mag het College geen besluit nemen alvorens de Raad haar wensen en bedenkingen ter kennis van het College brengt.

In artikel 212 van de Gemeentewet is aangegeven dat de Raad het financiële beleid van de gemeente vaststelt. De raad stelt hiertoe een financiële verordening vast. In een dergelijke verordening kan bijvoorbeeld worden bepaald dat de Raad een goedkeuringsrecht heeft voor het aangaan of verstrekken van leningen of andere financiële transacties door de gemeente. Zie hiervoor 4.2

Artikel 160 Gemeentewet
1. Het college is in ieder geval bevoegd:
b. beslissingen van de raad voor te bereiden en uit te voeren, tenzij bij of krachtens de wet de burgemeester hiermee is belast;
e. tot privaatrechtelijke rechtshandelingen van de gemeente te besluiten;
2. Het college besluit slechts tot de oprichting van en de deelneming in stichtingen, maatschappen, vennootschappen, verenigingen, coöperaties en onderlinge waarborgmaatschappijen, indien dat in het bijzonder aangewezen moet worden geacht voor de behartiging van het daarmee te dienen openbaar belang. Het besluit wordt niet genomen dan nadat de raad een ontwerpbesluit is toegezonden en in de gelegenheid is gesteld zijn wensen en bedenkingen ter kennis van het college te brengen.
3. Een besluit als bedoeld in het tweede lid behoeft de goedkeuring van gedeputeerde staten. De goedkeuring kan slechts worden onthouden wegens strijd met het recht of het algemeen belang.

Artikel 169 Gemeentewet
4. Zij geven de raad vooraf inlichtingen over de uitoefening van de bevoegdheden, bedoeld in artikel 160, eerste lid, onder e, f, g en h, indien de raad daarom verzoekt of indien de uitoefening ingrijpende gevolgen kan hebben voor de gemeente. In het laatste geval neemt het college geen besluit dan nadat de raad in de gelegenheid is gesteld zijn wensen en bedenkingen ter kennis van het college te brengen.

Artikel 212 Gemeentewet
De raad stelt bij verordening de uitgangspunten voor het financiële beleid, alsmede voor het financiële beheer en voor de inrichting van de financiële organisatie vast. Deze verordening waarborgt dat aan de eisen van rechtmatigheid, verantwoording en controle wordt voldaan.
2De verordening bevat in ieder geval:
c. regels inzake de algemene doelstellingen en de te hanteren richtlijnen en limieten van de financieringsfunctie.

4.2 Financiële verordeningen brongemeenten

Rode draad is dat het aangaan en uitbreiden van financiële participaties in het kader van de publieke taak is een bevoegdheid van het college. Wel geven de Financiële Verordeningen van de brongemeenten aan dat het college de raad hierover informeert voordat zij een definitief besluit neemt. Het college kan dus nog tot een ander besluit komen als de raad naar aanleiding van de thans voorliggende Nota het college hiertoe adviseert.

Ermelo (2020)

Artikel 7. Informatieplicht
Het college besluit niet over:
c. het verstrekken van leningen, waarborgen en garanties groter dan € 200.000,00 en
d. het verstrekken van kapitaal aan instellingen en ondernemingen,
dan nadat de raad is geïnformeerd over het voornemen en hiertoe in de gelegenheid is gesteld zijn wensen en bedenkingen ter kennis van het college te brengen.
Artikel 16. Financieringsfunctie
3. Het college neemt bij het uitzetten en het aantrekken van middelen de kaders en richtlijnen van het laatst vastgestelde "Financieringsstatuut" in acht.

Harderwijk (2019)

Artikel 6. Tussentijdse informatievoorziening
1 .Het college informeert de raad tussentijds, door middel van een bestuursrapportage over de eerste 6 maanden, over de realisatie van de begroting en verder zoveel vaker als zij nodig acht in het kader van haar actieve informatieplicht.

Artikel 16. Financiering
1. Het college biedt tenminste eens in de vier jaar een treasurystatuut aan ter behandeling en vaststelling door de raad. De nota bevat regels die zij hanteert voor het rentebeleid, het dagelijkse beheer van kredietrisico en relatiebeheer, liquiditeitsrisico en geldstromenbeheer, administratieve organisatie en interne controle van de treasury-functie.

Zeewolde (2017)

Artikel 10. Financieringsfunctie
Het college neemt bij het uitzetten en het aantrekken van middelen de kaders en richtlijnen van het laatst vastgestelde "Treasurystatuut" in acht.

4.3 Financierings (Treasury)statuut brongemeenten

In de Wet Fido is opgenomen dat overheden alleen leningen mogen verstrekken uit hoofde van hun publieke taak. Dit zien we ook terug in het Treasurystatuut van de drie brongemeenten. De rode draad is dat voor alle drie de brongemeenten geldt dat bij het aangaan van leningen en/of het uitzetten van middelen sprake moet zijn van een algemeen en publiek belang. Voorts mogen geen overmatige risico's worden aangegaan. Tenslotte moet de raad vooraf geïnformeerd worden. Het college kan derhalve pas een besluit nemen nadat de raad haar zienswijze heeft kenbaar gemaakt.

Ermelo (2011)

Artikel 3. Uitgangspunten risicobeheer
Met betrekking tot risicobeheer gelden de volgende algemene uitgangspunten:
1. Het aangaan van leningen, het uitzetten van middelen of het verlenen van garanties is alleen toegestaan voor de uitoefening van de publieke taak. Het college van burgemeester en wethouders is bevoegd om te bepalen of sprake is van een publieke taak, met inachtneming van artikel 3 lid 4;
2. Uitzettingen en financiële derivaten moeten een prudent karakter hebben en mogen niet gericht zijn op het genereren van inkomen door het lopen van overmatige risico's;
4. Het college van burgemeester en wethouders informeert in ieder geval vooraf de raad en neemt pas een besluit nadat de raad in de gelegenheid is gesteld zijn wensen en bedenkingen ter kennis van het college van burgemeester en wethouders te brengen met betrekking tot het verstrekken van leningen, waarborgen en garanties groter dan € 100.000,00.

Artikel 6. Kredietrisicobeheer
1. Uitzettingen vinden uitsluitend, al dan niet tegen waardepapieren, plaats bij en verbintenissen met betrekking tot financiële derivaten worden uitsluitend aangegaan met financiële ondernemingen die:
a. gevestigd zijn in een lidstaat die ten minste beschikt over een AA-rating afgegeven door ten minste twee ratingbureaus en,

b. voor henzelf of voor de door hen uitgegeven waardepapieren kunnen aantonen dat ze ten minste over een AA-minusrating beschikken, afgegeven door ten minste twee ratingbureaus;
4. Bij het verstrekken van garanties en het aangaan van financiële participaties uit hoofde van de publieke taak bedingt het college indien mogelijk zekerheden. Het college motiveert in zijn besluit het openbaar belang van dergelijke garanties en financiële participaties.

Artikel 9. Financiering
1. Financieringen worden uitsluitend aangetrokken ten behoeve van de uitoefening van de publieke taak;
2. Financiering met externe financieringsmiddelen wordt zoveel mogelijk beperkt door primair de beschikbare interne financieringsmiddelen te gebruiken ten einde de renterisico's te beheersen en het renteresultaat te optimaliseren;
3. De gemeente vraagt bij minimaal drie ondernemingen offertes op alvorens een financiering aan te gaan;
4. Het aantrekken van geldmiddelen gebeurt uitsluitend bij financiële ondernemingen met minimaal een A-rating afgegeven door tenminste twee gezaghebbende ratingbureaus of bij overheidsinstellingen.

Artikel 10. Langlopende uitzettingen
Bij het uitzetten van middelen uit hoofde van de financieringsfunctie voor een periode van één jaar en langer gelden de volgende uitgangspunten:
1. Uitzettingen worden uitsluitend gedaan onder de in artikel 3, 4, 5, 6, 7 en 8 genoemde voorwaarden;
2. De gemeente vraagt offertes op bij minimaal drie ondernemingen alvorens een langlopende uitzetting wordt gedaan.

Artikel 15. Verantwoordelijkheden en bevoegdheden
De verantwoordelijkheden en bevoegdheden met betrekking tot de financieringsfunctie van de gemeente staan in de onderstaande tabel gedefinieerd. Het overzicht is beperkt tot het niveau van de gemeenteraad en het college van burgemeester en wethouders.

Functie	Verantwoordelijkheden	Bevoegdheden
De gemeenteraad	– Het vaststellen van de uitgangspunten voor het financieel beleid, alsmede voor het financieel beheer en voor de inrichting van de financiële organisatie (in de financiële verordening); – Het vaststellen van de paragraaf financiering in de begroting en de jaarrekening (en hiermee toezicht houden op het financieringsbeleid en de uitvoering hiervan).	Ter kennis brengen van wensen en bedenkingen aan het college van burgemeester en wethouders met betrekking tot het verstrekken van leningen, waarborgen en garanties groter dan € 100.000,00.
Het college van burgemeester en wethouders	– Het vaststellen van de doelstellingen van de financieringsfunctie, het financieringsbeleid en limieten; – Het uitvoeren van het financieringsbeleid; – Het evalueren en als gevolg daarvan (eventueel) bijstellen van het financieringsbeleid.	Alle financieringsactiviteiten voortvloeiend uit dit financieringsstatuut.
De portefeuillehouder Financiën	Politieke verantwoordelijkheid voor de uitvoering van het financieringsbeleid.	

Artikel 17. Verstrekte en gewaarborgde geldleningen
1. Bij het verstrekken van geldleningen en het aangaan van garantstellingen zijn de volgende artikelen van dit financieringsstatuut van kracht: artikel 3 lid 1, artikel 3 lid 4, artikel 6 lid 4 en artikel 8;
2. Aanvullend op artikel 17 lid 1 worden geldleningen enkel verstrekt of worden garanties enkel aangegaan indien voldaan is aan de volgende eisen:
h. Er worden geen aflossingsvrije geldleningen verstrekt;
i. Er worden geen geldleningen verstrekt voor het afdekken van exploitatietekorten;
j. Bij de te verstrekken geldlening dan wel garantstelling dient een vooraf opgesteld (indicatief) aflossingsschema te worden overlegd;
k. Het college dient door de ontvanger van de geldlening of de lening waarvoor garant wordt gestaan ter zake van adequate en tijdige informatie te worden voorzien waarbij het college tijdig inzage krijgt in de jaarrekening per jaarafsluiting, alle risicovolle projecten of investeringen tijdig worden gemeld en bij een dreigend faillissement of ingebrekestelling dit terstond wordt gemeld

Artikel 19. Afwijkingen financieringsstatuut
Het college van burgemeester en wethouders kan enkel via een gemotiveerd besluit van de bepalingen in dit financieringsstatuut afwijken

Harderwijk (2012)

Artikel 2.4 Financiering (leningen) en uitzetting
3. De gemeente Harderwijk kent twee portefeuilles; een beleggingsportefeuille u/g en een portefeuille leningen o/g.
4. Voor elke transactie, uitgezonderd daggeld, moeten minimaal twee aanbiedingen bij ten minste twee partijen worden aangevraagd. Deze aanbiedingen worden vastgelegd.

5. Het gebruik van beleggings- en financieringsinstrumenten is gelimiteerd tot de instrumenten genoemd in bijlage 2, waarbij van de volgende instrumenten bij belegging geen gebruik mag worden gemaakt dan na goedkeuring van het college:
- Onderhandse leningen;
- Commercial Paper (CP's);
- Medium Term Notes (MTN's);
- Uitgifte van obligaties;
- Uitgifte van overig toonderpapier;
6. Het gebruik van andere beleggings- en financieringsinstrumenten dan genoemd in bijlage 2 vindt niet plaats dan na goedkeuring door de gemeenteraad .
7. Er mogen geen instrumenten worden gebruikt waarbij de hoofdsom op een of andere wijze in gevaar komt.
8..Het totaalbedrag van transacties u/g per partij mag in geval van belegging 20 miljoen euro niet te boven gaan.
9. Leningsovereenkomsten o/g kunnen slechts worden afgesloten voor een periode van maximaal vijfentwintig jaar.
10.Het in- en doorlenen van middelen met als doel hiermee inkomsten te genereren ('near banking') is niet toegestaan.
12.Als tegenpartijen voor het uitzetten van geldmiddelen mag uitsluitend worden gehandeld met financiële ondernemingen die:
a gevestigd zijn in een lidstaat die tenminste beschikt over een AA-rating afgegeven door tenminste twee ratingbureaus;
b en voor henzelf of de door hen uitgegeven waardepapieren kunnen aantonen dat ze tenminste over een AA-minusrating beschikken, afgegeven door tenminste twee ratingbureaus. Daarnaast wordt in de contracten een ratingclausule opgenomen. In de ratingclausule wordt de gemeente Harderwijk de mogelijkheid geboden haar geld terug te nemen (e.e.a. conform de gebruikelijke marktcondities).
15. Slechts de volgende persoon heeft bevoegdheid overeenkomsten te tekenen namens de gemeente in het kader van de treasuryfunctie:
- het hoofd van de afdeling Concernondersteuning of diens plaatsvervanger; Hij is hiertoe gemandateerd door het college.

<u>Artikel 3.2 Mandaat, volmacht en werkzaamheden</u>
2 De uitvoering van het treasurybeleid is, vanuit de gemeentewet, een taak van het college van burgemeester en wethouders.
4 Het hoofd Concernondersteuning is door het college van burgemeester en wethouders gemandateerd voor de uitvoering van het treasurybeleid, de naleving van het financierings-statuut en de uitvoering van de strategienota. Hij draagt er zorg voor dat het bestuur, het ambtelijk management en alle bancaire partijen ervan op de hoogte zijn wie in de gemeente Harderwijk met de uitvoering van het treasurybeleid zijn belast. Hij overlegt minimaal één keer per kwartaal met de treasury medewerker(s) over de naleving van het financierings-statuut en over de realisatie van de doelstellingen, zoals die in de strategienota zijn vastgelegd.
10 Mandatering is geregeld in afzonderlijke besluiten die zijn vermeld in bijlage 1.

<u>Artikel 6.1 Uitzonderingsbepaling</u>
Het college van burgemeester en wethouders kan op grond van spoedeisend belang of andere zwaarwegende redenen afwijken van de bepalingen van het statuut, met uitzondering van het gestelde in bepalingen artikel 2.4 lid 6, lid 12 en lid 13. Van besluiten tot afwijking stelt het college de raad onverwijld in kennis.

<u>mandaten</u>

Onderwerp:	*uitzetten overtollige liquide middelen*
Van:	*het college van burgemeester en wethouders*
Aan:	*hoofd Concernondersteuning*
Wettelijke basis:	*artikel 10:3 lid 1 Algemene wet bestuursrecht*
Formulering:	*mandaat ten aanzien van beslissing, uitvoering en ondertekening van stukken met betrekking tot het uitzetten van overtollige liquide middelen*
Begrenzing:	*overeenkomstig het geldende treasurystatuut*
Onderwerp:	*aantrekken liquide middelen om te voorzien in langdurige behoefte aan financieringsmiddelen*
Van:	*het college van burgemeester en wethouders*
Aan:	*hoofd Concernondersteuning*
Wettelijke basis:	*artikel 10:3 lid 1 Algemene wet bestuursrecht*
Formulering:	*mandaat ten aanzien van uitvoering met betrekking tot het opnemen van onderhandse leningen tot een maximumbedrag van EUR 25 miljoen per jaar ter voorziening in de langlopende behoefte aan financieringsmiddelen*
Begrenzing:	*overeenkomstig het geldende treasurystatuut*

Zeewolde (2015)

<u>Artikel 3: Algemene uitgangspunten verstrekken leningen en garanties</u>
Met betrekking tot risicobeheer gelden de volgende algemene uitgangspunten:
1.De gemeente mag leningen en garanties verstrekken indien het doel past binnen het gemeentelijk beleid, uit hoofde van de "publieke zaak", waarbij vooraf advies wordt ingewonnen over de financiële positie en de kredietwaardigheid van de betreffende partij;
2. De gemeente verstrekt uitsluitend leningen en garanties na goedkeuring door de gemeenteraad en wanneer er geen eigen waarborgfonds voor de betreffende categorie bestaat waarnaar doorverwezen kan worden;
4.Bij het verstrekken van leningen uit hoofde van de publieke taak worden zoveel mogelijk zekerheden of garanties geëist.

<u>Artikel 4: Algemene uitgangspunten uitzettingen van middelen en aantrekken van gelden</u>
1.De gemeente kan middelen uitzetten uit hoofde van de treasuryfunctie indien deze uitzettingen een prudent karakter hebben en niet zijn gericht op het genereren van inkomen. Het prudente karakter van deze uitzettingen wordt gewaarborgd door middel van de richtlijnen en limieten van dit treasurystatuut;
2.Bij het risicobeheer wordt gestreefd naar beperking van het renterisico op de lange en korte schuld; De kasgeldlimiet en de renterisiconorm worden niet overschreden conform de Wet Fido;

3.Om renterisico's te beperken en het renteresultaat te optimaliseren wordt het aantrekken van externe financieringsmiddelen zoveel mogelijk beperkt, primair worden de beschikbare interne financieringsmiddelen aangewend;
4.De omvang en de looptijd van nieuwe financieringen en uitzettingen worden afgestemd op de bestaande financiële positie, de liquiditeitsplanning en de rentevisie. De rentevisie van de gemeente Zeewolde is gebaseerd op de rentevisie van financiële instellingen met een AA-rating ,dan wel door de gemeenteraad vastgestelde beleidskaders;
5.Uitzettingen worden alleen gedaan als de hoofdsom op einddatum is gegarandeerd;
6.De gemeente beperkt de koersrisico's op uitzettingen door daarbij uitsluitend de volgende producten te hanteren: rekening courant, spaarrekening, daggeld, deposito's, obligaties, fido proof fondsen en garantieproducten;

Artikel 5: Uitzetten van gelden
1.(Tijdelijke) overtollige middelen worden, overeenkomstig artikel 2, eerste lid, van de Wet financiering decentrale overheden, in 's rijks schatkist aangehouden.

Artikel 10: Hardheidsclausule
1.Burgemeester en wethouders kunnen in bijzondere gevallen in overleg met de commissie Bestuur en Middelen afwijken van de bepalingen in dit statuut;
2.In gevallen, waarin bij de uitvoering dit statuut niet voorziet beslissen burgemeester en wethouders, die de raad zo spoedig mogelijk zullen informeren.

4.4 Concluderend

Volgens de gemeentewet is het college bevoegd is te besluiten tot het aangaan of verstrekken van een lening. Wel dient het college de raad vooraf inlichtingen geeft wanneer een besluit ingrijpende gevolgen kan hebben voor de gemeente. Het college mag dan geen besluit nemen alvorens de Raad haar wensen en bedenkingen ter kennis van het college brengt. Echter in deze lening is feitelijk ook een conversie besloten, wat voor de gemeente een deelneming is. Daarvoor ligt de bevoegdheid volledig bij de raad.
Wij adviseren dan ook om voor deze reverse converteerbare hybride obligatielening expliciet de toestemming van de raad te vragen.
Dit wordt benadrukt door de aanvullende bepalingen in de Financiële Verordeningen resp. Treasurystatuten van de brongemeenten.

Daarnaast is in het Treasurystatuut voor alle drie de gemeenten geregeld dat het aangaan van leningen, het uitzetten van middelen of het verlenen van garanties is alleen toegestaan voor de uitoefening van de publieke taak. Het college van burgemeester en wethouders is bevoegd om te bepalen of sprake is van een publieke taak. Indien de gemeente deelneemt aan deze lening zal het college duidelijk moeten maken welke publieke taak wordt gediend bij het verstrekken van de aandeelhouderslening.

1. Dat is hier het geval omdat Alliander deze lening nodig heeft om ook in de toekomst haar publieke taak, zijnde het netbeheer, te kunnen uitvoeren.
2. Als publieke aandeelhouder is de gemeente medeverantwoordelijk voor de (maatschappelijke) opgave Alliander. Alleen overheidsorganen kunnen aandeelhouder zijn van Alliander.
3. Het netwerk voor elektriciteit is ook een infrastructuur is waarin de gemeentelijke overheid in het verleden heeft geïnvesteerd. Nu is een hogere herinvestering nodig vanwege de energietransitie.
4. Een deel van de investeringen zal ten goede komen aan het energienetwerk in de eigen gemeente.

Overige bepalingen
Voorts wordt in alle drie de brongemeenten de eis gesteld dat tenminste sprake moet zijn van een AA rating. Dat is echter bij Aliander niet het geval, zij kent een A rating welke nog steeds zeer goed is en voldoet aan de eis van ACM.

In Ermelo mogen uitzettingen worden aangegaan met financiële ondernemingen (artikel 2). Alliander is geen financiële onderneming.

In Ermelo mogen geen aflossingsvrije geldleningen worden verstrekt. Dat is de huidige lening naar de voorwaarden niet, maar in de praktijk wel al zij volledig naar aandelen wordt omgezet.

Artikel 2.4 sub 6 vereist bij Harderwijk sowieso dat goedkeuring door de gemeenteraad noodzakelijk is.

In beginsel is de lening 60 jaar, maar deze wordt naar verwachting na 10 jaar omgezet in aandelen. Dit is in strijd met artikel 2.4 sub l 9 van het Treasurystatuut van Harderwijk.

Feitelijk wordt met het aangaan van de lening wel beoogd om het dividend veilig te stellen. Dat zou op gespannen voet kunnen staan met artikel 2.4 sub 10 van het Treasurystatuut van Harderwijk.

Volgens artike3 lid 2 van het Treasurystatuut van Zeewolde ligt goedkeuring bij de gemeenteraad. ;Het eventueel eisen van verdere zekerheden is voor de gemeenten overigens niet mogelijk.

Voorts geldt voor sommige bepalingen dat het verzoek van Alliander mogelijk op gespannen voet staan met deze bepalingen.

Wij denken daarom dat het gerechtvaardigd is van deze bepalingen af te wijken. Het is wenselijk om dit door de raad expliciet te laten besluiten. De brongemeenten kennen hiervoor allen een uitzonderingsbepaling / hardheidsclausule in het Treasurystatuut.

4.4 Staatssteun, de Wet Markt en Overheid

Op basis van comfortletters van KPMG en Stek kan worden geconstateerd dat geen sprake is van strijdigheid met het staatsteunrecht of de Wet Markt en Overheid omdat de lening wordt verstrekt op marktconforme voorwaarden en de aandeelhouders van Alliander als ’particuliere aandeelhouders’ kunnen beslissen over hun deelname.

Hoofdstuk 5. De Alternatieven

Gegeven de probleemstelling en bovenstaande uitzettingen of de drie brongemeenten al dan niet gehoor moeten geven aan het verzoek van Alliander tot kapitaalverstrekking komen de volgende drie alternatieven in beeld:

1. Het verzoek van Alliander niet honoreren en niet deelnemen aan de lening
2. Het verzoek van Alliander honoreren tot de pro rata het aandelenbelang
3. Het verzoek van Alliander honoreren en extra inschrijven tot 125% van het aandelenbelang

Achtereenvolgens gaan wij in op de alternatieven. Per alternatief worden tevens de financiële consequenties aangegeven. In het volgend hoofdstuk zal het eindadvies worden behandeld.

5.1 Het verzoek van Alliander niet honoreren

De (bron)gemeente neemt in het geheel niet deel aan de reverse converteerbare hybride obligatielening. Argumenten voor dit standpunt zijn:

1. *De gemeente is geen bank of belegger*

De gemeente verstrekt gedurende 10 jaar een lening aan Alliander tegen zeer gunstige condities die Alliander zelf nooit zou bereiken op de kapitaalmarkt. Na de conversie vergroot de gemeente haar aandelenkapitaal bij Alliander. Op dit aandelenbezit ontvangt zij dividend, waarvan de hoogte echter niet gegarandeerd kan worden. De gemeente neemt dus risico's.

2. *De energietransitie en het Klimaatakkoord is een zaak van de rijksoverheid, dan dienen zij hiervoor ook maar de middelen ter beschikking te stellen*

De wet staat alleen publiek aandeelhouderschap toe. Dit betekent dat de aandelen slechts (direct of indirect) kunnen worden gehouden door de Staat, een provincie of een gemeente. Het beleid wordt door het Rijk bepaald, maar het rijk neemt niet deel in het aandelenkapitaal. Het Rijk kijkt echter op dit moment nadrukkelijk naar de huidige aandeelhouders om een stap te zetten. De rijksoverheid heeft daarnaast ook andere mogelijkheden om aan Alliander middelen beschikbaar te stellen. Daarbij kan gedacht worden aan belastingfaciliteiten waarmee het rijk via de vennootschapsbelasting meefinanciert. Een andere optie is het rechtstreeks verschaffen van subsidies. Hier is niet voor gekozen.

3. *De gemeente maakt zelf t.z.t ook financieringskosten waar op lange termijn onzekere dividendopbrengsten tegenover staan.*

Op korte termijn financieren de brongemeenten de kapitaalverstrekking uit de lopende liquide middelen. Op langere termijn dient de gemeente dit wel te financieren van de lening omdat dit ten koste gaat van de financiering van andere taken. De kosten bedragen dan het totaal van rente en aflossing. Deze liggen naar verwachting hoger dan de vergoeding voor de lening en het toekomstig dividend.

4. *Alliander is niet de enige partij die te maken heeft met de energietransitie*

Alliander is niet het enige organisatie die met de energietransitie te maken heeft. Zo zijn nog veel meer partijen binnen de brongemeenten, denk aan scholen, gemeentelijke en privaatrechtelijke

gebouwen, die hierdoor ook geraakt worden. Dit vergt forse investeringen, waarbij niet uitgesloten is dat ook de gemeenten hier (deels) aan bij zullen moeten dragen.

Als tegenargument kan genoemd worden dat het niet deelnemen aan de kapitaalverstrekking op termijn wel consequenties voor het aandeel in het uit te keren dividend en het stemrecht heeft (verwatering). Daarnaast zijn heeft ook de gemeente een maatschappelijke en verantwoordelijkheid opgave in deze transitie richting haar bewoners.

5.2 Het verzoek van Alliander honoreren tot gevraagde som

De gemeente neemt naar rato (pro rata) deel aan de reverse converteerbare hybride obligatielening. Argumenten voor dit standpunt zijn:

1. *Als publieke aandeelhouder is de gemeente medeverantwoordelijk voor (maatschappelijke) opgave van Alliander*

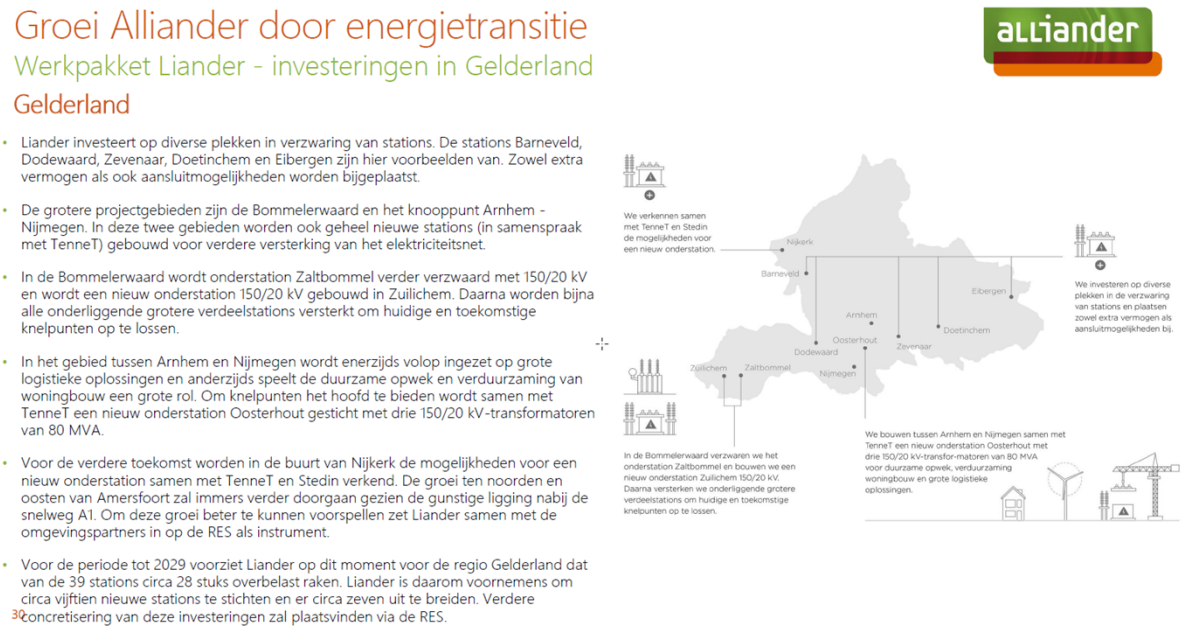
Alliander staat – net als de andere netbeheerders Stedin en Enexis - voor grote investeringen die nodig zijn om de energietransitie mogelijk te maken en om de energievoorziening voor iedereen betrouwbaar, betaalbaar en bereikbaar te houden. Als aandeelhouder van Alliander hebben wij een medeverantwoordelijkheid om te zorgen dat Alliander dit kan realiseren.

2. *De gemeente heeft in het verleden ook geïnvesteerd in Alliander gelet op het maatschappelijk en gemeentelijk belang.*

Het netwerk voor elektriciteit is ook een infrastructuur waarin de gemeentelijke overheid in het verleden heeft geïnvesteerd. Alle brongemeenten hebben aandelen Alliander. Thans is een hogere herinvestering nodig vanwege de energietransitie en het Klimaatakkoord.

3. *Een deel van de investeringen zal ten goede komen aan energienetwerk in de gemeente*

Alliander zal (op termijn) ook meer moeten investeren in de brongemeenten. Bijvoorbeeld om de capaciteit van het elektriciteitsnetwerk en onderstations te verzwaren ten behoeve van het opwekken van (extra) duurzame energie. Maar ook voor de overgang naar gasloos worden extra investeringen van Alliander gevraagd.





4. *Door deelname stelt de gemeente het geraamde dividend van Alliander veilig.*

Aandeelhouders die niet meedoen aan de lening, zien hun aandeel na de conversie verwateren. Dit komt omdat het beschikbare dividend dan over meer aandelen verdeeld wordt. Op grond van huidige inzichten bedraagt de verwatering bij niet-deelname circa 10%.

Brongemeente	Dividend afgelopen jaar	Jaarlijkse dividendraming	Verwatering dividend
Ermelo	€ 246.453	€ 246.000	€ 25.000
Harderwijk	€ 382.001	€ 350.000	€ 38.000
Zeewolde	€ 141.710	€ 75.000	€ 14.000

Totaal	**€ 770.164**	**€ 671.000**	**€ 77.000**

Dit betekent dat de brongemeenten rekening moeten houden met een in totaliteit € 77.000 lager dividend. Opgemerkt wordt dat het gehele dividend weg kan vallen bij het in het geheel niet slagen van de lening voor Alliander.

5. *Bijdrage aan kapitaaluitbreiding zorgt voor continuïteit in investeringen in de energietransitie door Alliander*

De energietransitie leidt tot een sterke kapitaalbehoefte voor Alliander. Dit zal zij grotendeels financieren met het aantrekken van vreemd vermogen op de kapitaalmarkt. Het is echter ook noodzakelijk om het eigen vermogen te versterken om tegen maatschappelijk verantwoorde kosten de continuïteit van de investeringen in de energietransitie te borgen. Met het verstrekken van de gevraagde lening wordt hieraan bijgedragen.

6. *Kapitaalverstrekking aan Alliander kan worden beschouwd als onderdeel van de gemeentelijke Duurzaamheidsagenda*

5.3 Het verzoek van Alliander honoreren en voor 25% extra inschrijven

De gemeente besluit om meer dan het aandelenbelang deel te nemen aan de reverse converteerbare hybride obligatielening, namelijk voor 125% van het aandelenbelang. Argumenten voor dit standpunt zijn:

1. *Zie alternatief 2*

2. *Daarmee wordt de kans op een succesvolle emissie van Alliander vergroot.*

Door voor 25% extra deel te nemen wordt zoveel mogelijk zeker gesteld dat het door Alliander benodigde bedrag bijeen wordt gebracht als niet alle aandeelhouders inschrijven op de lening.

Daartegen kan worden ingebracht dat de brongemeenten klein aandeelhouder zijn. De extra deelname zal weinig invloed uitoefenen op de totale intekening. Dit is meer iets voor de grootaandeelhouders.

5.4 Financiële rendement en gevolgen

Financieel (fictief) rendement

Het financiële rendement op de lening hangt mede af van de manier waarop gemeenten de lening gaan financieren. Op hoofdlijnen zijn er twee mogelijkheden:

1. Specifiek budget vanuit eigen middelen of door aantrekken geoormerkt vreemd vermogen (zoals lening via BNG).
2. Balanstransactie waarbij de financiering van de lening meeloopt in de algemene liquiditeitsplanning.

Voor de brongemeenten geldt het volgende:

Ermelo heeft reeds in 2020 een omvangrijke lening aangetrokken. Door vertraging in de investeringen is dit geld niet direct volledig benodigd in 2021. Qua liquiditeit behoeft de gemeente derhalve geen extra lening aan te trekken. Op lange termijn loopt dit dus mee in de algemene

liquiditeitsplanning. Ook voor Harderwijk en Zeewolde is het waarschijnlijk dat geen aparte lening aangetrokken hoeft te worden, en de kapitaalverstrekking meeloopt in de algemene liquiditeitsplanning.

Om toch het rendement van de lening te bepalen wordt uitgegaan alsof de brongemeenten de kapitaalverstrekking volledig financieren met een nieuwe lening, zodat een berekening opgenomen kan worden van het verwachte financieel rendement. Bij het inzichtelijk maken van dit rendement wordt fictief uitgegaan van de volgende gegevens:

- voor alle drie de gemeenten wordt een annuïteitenlening aangetrokken ten bedrage van 100% van de gevraagde deelname
- uitgegaan wordt van een 30 jarige annuïteit, tegen 0,26% rente (naar de stand van 1-9-2021 op de kapitaalmarkt). Kortere financiering ligt niet voor de hand. De aandeelhouder moet immers uitgaan van een definitieve belegging in Alliander; eerst in de obligatielening en eventueel daarna in aandelen.
- de 10-jaars swaprente bedraagt op 30-8-2021 -0,05%, waarmee de rentevergoeding van Alliander uitkomt op 1,925%
- op basis van de huidige projecties van winstgevendheid na conversie verwacht Alliander een variabel en niet gegarandeerd rendement in dezelfde orde grootte als de rente op de lening. Winstgevendheid is van veel factoren afhankelijk o.a. van de ontwikkeling van de gereguleerde kapitaalkostenvergoeding (WACC) en de investeringen, het is dus niet gegarandeerd

Ermelo	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
Annuïteit	54.352	54.352	54.352	54.352
Rentebate	-30.158	30.158	30.158	30.158
Dividendbate	0	0	0	0
Totaal	**24.194 N**	**24.194 N**	**24.194 N**	**24.194 N**

Harderwijk	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
Annuïteit	84.245	84.245	84.245	84.245
Rentebate	-46.744	-46.744	-46.744	-46.744
Dividendbate	0	0	0	0
Totaal	**37.501 N**	**37.501 N**	**37.501 N**	**37.501 N**

Zeewolde	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
Annuïteit	31.252	31.252	31.252	31.252
Rentebate	-17.341	-17.341	-17.341	-17.341
Dividendbate	0	0	0	0
Totaal	**13.912 N**	**13.912 N**	**13.912 N**	**13.912 N**

Voor Ermelo betekent dit een negatief fictief rendement van circa € 24.000 per jaar, uitgaande dat de toekomstige dividend tenminste gelijk is aan de rentevergoeding over de lening. Na 30 jaar slaat dit om naar een voordeel van € 30.000

Voor Harderwijk betekent dit een negatief fictief rendement van circa € 38.000 per jaar, uitgaande dat de toekomstige dividend tenminste gelijk is aan de rentevergoeding over de lening. Na 30 jaar slaat dit om naar een voordeel van € 47.000

Voor Zeewolde betekent dit een negatief fictief rendement van circa € 14.000 per jaar, uitgaande dat de toekomstige dividend tenminste gelijk is aan de rentevergoeding over de lening. Na 30 jaar slaat dit om naar een voordeel van € 17.000

Als de brongemeenten niet deelnemen aan de lening zal het relatieve aandeel in Alliander dalen en daarmee het verwachte dividendrendement. Deze verwatering bedraagt voor Ermelo € 25.000, voor Harderwijk € 38.000 en voor Zeewolde € 14.000 (zie bl. 21). Dit is nagenoeg gelijk aan het negatieve fictieve rendement op de lening. Met andere woorden niet deelnemen leidt zeker tot een nadeel, wel deelnemen geeft een vergelijkbaar nadeel welke hoger dan wel lager uit kan pakken.

Dit betekent dat vanuit financieel optiek de keuze tussen wel of niet deelnemen weinig uitmaakt. Andere argumenten tot wel of niet deelname kunnen daarom in de besluitvorming de doorslag geven.

Financiële gevolgen
Dit voorstel heeft onzekere, maar evenwel toch financiële gevolgen. De investering van in totaliteit afgerond € 4.896.000 wordt meegenomen in de totale financieringsbehoefte. Als gevolg daarvan zullen de rentelasten van de gemeente op lange termijn licht stijgen, maar daar staan eerst rente- en later (onzekere) dividendinkomsten tegenover.

De gemeenten ontvangen gedurende 10 jaar een rentevergoeding welke niet in de gemeentebegroting is geraamd. Dit leidt tot een rechtstreeks voordeel in de begroting vanaf 2022 van € 30.158,00 voor Ermelo, € 46.744,00 voor Harderwijk en € 17.341,00 voor Zeewolde. Daarmee zijn de baten afzonderlijk zichtbaar in de exploitatie.

De lastenkant is een ander verhaal. Zoals bekend doen de meeste gemeenten aan zgn. totaalfinanciering. Dat wil zeggen er worden geen of nauwelijks aparte leningen afgesloten voor afzonderlijke investeringen. De thans benodigde middelen worden in alle drie de brongemeenten naar verwachting dan ook gefinancierd uit de reeds aanwezige liquide middelen. Dat betekent wel dat de afzonderlijke rente- en aflossingskosten van de kapitaalverstrekking niet zichtbaar zijn. Op het moment dat de gemeente later in de toekomst besluit om binnen haar totaalfinanciering een nieuwe lening aan te trekken zal de gemeente meer moeten lenen dan zonder deelname aan de lening van Alliander het geval was. Daarmee liggen de rentekosten en aflossing besloten in de kosten van die nieuwe financiering. Ook dit is niet afzonderlijk zichtbaar te maken in de exploitatie.

Na deelname aan de lening komt dit voor de gemeente eerst op de balans tot uitdrukking door een afname van de liquide middelen en een evenredige toename van de financiële activa (eerst uitgeleend geld, later aandelenbezit). Bij conversie is geen sprake van boekwinst of boekverlies.

Overige gevolgen

Dit besluit heeft geen gevolgen voor het weerstandsvermogen bij de brongemeenten. Wel op langere termijn op de solvabiliteit indien alsnog extra middelen moeten worden aangetrokken die beklemd liggen in de deelname aan de lening van Alliander.

5.5 Risico's

Aan de deelname aan de reverse converteerbare hybride obligatielening zitten ook risico's. We zetten de belangrijkste op een rij.

- **Met het verstrekken van de lening loopt de gemeente debiteurenrisico**

Het verstrekken van de lening leidt ertoe dat de gemeente het (debiteuren)risico loopt dat Alliander de lening niet terug kan betalen. Het betreft bovendien een achtergestelde lening wat in dit geval concreet inhoudt dat er een groter risico is indien er niet terugbetaald kan worden, andere schulden gaan dan voor.

De verwachting is dat dit risico beperkt is. Alliander is een financieel solide bedrijf. Dat blijkt ook uit de waardering van kredietbeoordelaars die Alliander beoordelen met een A-rating. Daarnaast opereert Alliander in een gereguleerde markt waardoor Alliander een gegarandeerde afname heeft en binnen de kaders van de toezichthouder ACM ook een mate van winst ("redelijke vergoeding") mag maken.

- **Het gegarandeerde rendement vervalt na conversie lening in aandelen**

Naar verwachting wordt de lening (geheel) geconverteerd – en wordt dus omgezet in reguliere aandelen. Hiermee vervalt het gegarandeerde rendement via de ontvangen rente, maar hierdoor blijft Alliander de komende jaren wel in staat om over de uitstaande aandelen dividend te betalen. Deze dividenduitkering is echter niet gegarandeerd en afhankelijk van de winstgevendheid van Alliander.

- **Na conversie liggen gemeentelijke middelen vermoedelijk voor lange tijd vast in de onderneming**

Zoals bovenstaand is aangegeven is de verwachting dat de lening wordt omgezet in aandelen. Daarmee is er een reëel risico/ gevolg dat de gemeentelijke middelen die met de lening zijn vertrekt voor zeer lange tijd vastliggen in de onderneming. De aandelen zijn beperkt verhandelbaar doordat ze alleen overdraagbaar zijn aan andere publieke aandeelhouders die (deels) in het verzorgingsgebied van Alliander zijn gevestigd. Hierbij wordt opgemerkt dat in de loop van de tijd de waarde van de onderneming en daarmee ook de aandelen kan wijzigen.

- **Investerings- en kapitaal behoefte op lange termijn onzeker**

De kapitaalvertrekking aan Alliander voorziet in haar kapitaalbehoefte tot 2030. De benodigde investeringen en financieringsbehoefte voor de periode na 2030 zijn lastig te voorspellen en daarmee onzeker, zoals ook duidelijk wordt gemaakt in het informatiepakket. Niet uitgesloten kan worden dat de aandeelhouders op een later moment opnieuw gevraagd wordt een financiering te verstrekken of dat de credit rating van Alliander alsnog wordt verlaagd, omdat de investeringen met meer vreemd vermogen worden gefinancierd dan nu wordt aangenomen.

- **Indien niet voldoende middelen worden opgehaald daalt de toekomstige dividenduitkering**

De maatschappelijke opgave van Alliander blijft overeind staan. De investeringen die zij de komende jaren in de energie-infrastructuur moeten doen, zijn cruciaal om de afspraken uit het Klimaatakkoord voor 2030 waar te kunnen maken. Alliander heeft verschillende scenario's gemaakt voor het geval de

ondergrens van € 550 miljoen niet wordt gehaald. Het stopzetten van het dividend ligt het meest voor de hand om de eigen vermogenspositie te versterken.

Hoofdstuk 6. Ons Advies

6.1 Standpunt NUVAL

De gemeenten Ermelo, Harderwijk en Zeewolde zijn lid van het platform Nuval. Dit platform ondersteunt de gemeenten uit Flevoland en Gelderland bij de invulling van het aandeelhouderschap in het drinkwaterbedrijf Vitens en het energienetwerkbedrijf Alliander. Mede door middel van het platform kan de aandeelhoudersrol beter vervuld worden. De deelnemers wisselen onderling kennis uit, maar schakelen ook geregeld externe deskundigen in waarvan de kosten door het collectief worden betaald. Daarnaast creëert de krachtenbundeling de situatie dat de in Nuval-verenigde aandeelhouders ingang hebben bij het grootaandeelhoudersoverleg. Gelet op het belang van de continuïteit van de investeringen in de energietransitie, maar ook de wens van veel aandeelhouders om de dividenduitkering zoveel mogelijk te behouden, moedigt Nuval de gemeenten zoveel mogelijk aan om te participeren in het aankomende financieringsverzoek. Ook omdat het een op zijn minst de eerste 10 jaar een marktconform rendement kan opleveren. Tegelijkertijd geeft Nuval aan dat het uiteindelijk aan de individuele Nuval-gemeenten zelf is om een afweging te maken.

Nuval heeft op 9 juli een extra platformbijeenkomst, georganiseerd over het financieringsverzoek van Alliander. Vooral met als doel om onderling van gedachten te wisselen en eventuele vragen te beantwoorden waarvoor geen ruimte was in de informatiesessies met Alliander.

6.2 Standpunt andere aandeelhouders

Van de andere aandeelhouders is op dit moment nog niet bekend hoe zij tegenover de financieringsvraag van Alliander staan. De grootaandeelhouders (Provincies Noord-Holland, Friesland en Gelderland, gemeente Amsterdam, gemeente Leiden e.o. en gemeenten vertegenwoordigd in platform Nuval) hebben aangegeven de noodzaak van het financieringsverzoek van Alliander te onderschrijven en dit ook over te brengen aan hun achterban. Alleen de provincies Gelderland en Friesland (met een aandelenbelang van 44,7% respectievelijk 12,7%) hebben publiekelijk laten weten dat zij “niet onwelwillend” tegenover het voorstel staan. Inmiddels heeft Gedeputeerde Staten van Gelderland aan Provinciale Staten verzocht om in te stemmen met het financieringsverzoek van Alliander.

6.3 Advies

Alles overwegende adviseren wij de drie brongemeenten om naar rato van het aandelenbelang deel te nemen aan de reverse converteerbare hybride obligatielening van Alliander en dit aan Alliander kenbaar te maken.

Een deelname van 125% maakt de kans op succes van het slagen van de lening voor Alliander weliswaar groter, maar zien wij voor de drie brongemeenten toch niet zitten. De brongemeenten bezitten gezamenlijk 0,81% van het totale aandelenkapitaal. Een hogere inschrijving dan 100% zal dan ook geen vuist slaan. Wij zien dit meer de taak voor de andere (groot)aandeelhouders.

6.4 Argumentatie

Als argumenten dat wij positief adviseren om pro rato naar het aandelenbelang deel te nemen aan de reverse converteerbare hybride obligatielening van Alliander kunnen worden genoemd:

1. **Marktconforme financiële voorwaarden lening**

Gedurende de looptijd van de reverse converteerbare hybride obligatielening zal de gemeente een vaste rentevergoeding ontvangen (er is mogelijkheid tot uitstel rentebetaling voor Alliander, maar de rente wordt altijd uitbetaald). De rentevergoeding is marktconform (volgens KPMG en Stek). Hiermee is het verstrekken van een lening financieel aantrekkelijker dan het geld op de bank te laten staan.

2. Na (gedeeltelijke) conversie van de lening vervalt gegarandeerd rendement, maar de verwachting is wel dat Alliander in staat blijft dividend uit te betalen

Wanneer de lening (deels) wordt geconverteerd – en dus wordt omgezet in reguliere aandelen – vervalt het gegarandeerde rendement via de ontvangen rente, maar hierdoor blijft Alliander de komende jaren wel in staat om over de uitstaande aandelen dividend te betalen. Zoals ook wordt geschetst bij de risico's is deze dividenduitkering niet gegarandeerd en afhankelijk van de winstgevendheid van Alliander.

3. Niet-deelnemen kan tot negatieve financiële effecten leiden

Het is niet verplicht om deel te nemen aan de kapitaalversterking. Dit heeft met name impact indien de lening wordt omgezet in aandelen. Bij niet-deelnemen zal het aandelenkapitaal van de gemeente verwateren, waardoor ook de toekomstige dividendinkomsten minder zullen worden. Het financieel effect daarvan is moeilijk te bepalen, omdat de waarde van het aandeel nog bepaald moet worden. Ook speelt de hoogte van de dividenduitkering een rol. Verder heeft Alliander het recht om van de voorgenomen lening af te zien als de ondergrens van € 550 miljoen niet wordt gehaald. De kapitaalstructuur moet dan op een andere manier worden versterkt, waarbij Alliander aangeeft dat inhouding van dividend voor de komende jaren (inschatting: 6 tot 10 jaar) een reële alternatieve mogelijkheid is. Indien die situatie zich daadwerkelijk voordoet zal dat voor de komende 6 tot 10 jaar in totaal een negatief effect van circa € 141.000 (Zeewolde), € 246.000 (Ermelo) en € 382.000 (Harderwijk) op de begroting betekenen.

4. Verwatering kent ook kosten.

Het nadeel van verwatering is min of meer gelijk aan de kosten van de fictieve 30- jarige annuïteit. Financieel kan deelname op den duur gunstiger uitpakken als dit een hoger dividend betekent.

5. Er zijn afspraken gemaakt over doelmatige besteding en verantwoording

Om de doelmatige aanwending van de financiering en rapportage en verantwoording daarover te borgen, zijn tussen Alliander en het Grootaandeelhoudersoverleg afspraken gemaakt. Deze afspraken behelzen onder meer dat Alliander eenmaal per reguleringsperiode een strategiesessie zal organiseren met het Grootaandeelhoudersoverleg en een strategiesessie met alle aandeelhouders. Daarnaast zal Alliander jaarlijks een strategiesessie organiseren met het Grootaandeelhoudersoverleg waarin voorgenomen investeringen en andere ontwikkelingen door Alliander worden gedeeld en door leden van het Grootaandeelhoudersoverleg zienswijzen naar voren kunnen worden gebracht. Verder zal Alliander een specifieke rapportage opstellen ten behoeve van de leninggevers die onder meer ingaat op de beoogde aanwending van de lening, een procesbeschrijving van de beoogde aanwending, een rapportage over de daadwerkelijke aanwending en een mogelijke validatie van de aanwending door een accountant.

6. Geen publiekrechtelijke belemmeringen voor verstrekken lening

Uit oogpunt van staatssteun, Wet Markt & Overheid en de Wet Financiering decentrale overheden (Wet Fido) zijn er geen wettelijke belemmeringen om in te gaan op het financieringsverzoek van Alliander.

7. **Kapitaalverstrekking aan Alliander kan worden beschouwd als onderdeel van de gemeentelijke Duurzaamheidsagenda**

Hoofdstuk 7. Het Vervolgproces

De schets van het vervolgproces zal voor de drie brongemeenten enigszins verschillen. Allen gemeenten zullen zowel een collegeadvies als raadvoorstel indienen, maar de behandeltermijnen zullen verschillen. In onderstaande tabel staat een aantal algemene mijlpalen in het proces benoemd.

Datum	Activiteit
31 mei 2021	Alliander heeft het verzoek tot versterking van de kapitaalstructuur aan al haar aandeelhouders gestuurd
25 augustus 2021	Informatiesessie Alliander voor wethouders en adviseurs
22 september	Extra platformvergadering Nuval
September / oktober	Informatiesessies Alliander voor gemeenteraden
15 oktober 2021	Informeren Alliander over voornemen deelname lening (middels formulier 3A bij informatiepakket)
1 december 2021	Uiterste datum besluit inzake deelname richting Alliander aangeven (middels formulier 3B bij het informatiepakket)
2 december 2021	Buitengewone aandeelhoudersvergadering Alliander (met als doel aandelenuitgifte mogelijk te maken in geval van conversie) en ondertekenen leningsovereenkomst (indien van toepassing)
3 december 2021	Toewijzing op basis van de inschrijvingen (indien van toepassing)
15 december 2021	Formele uitgifte van de lening (indien van toepassing)

Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders (BAvA) op 2 december 2021
Op het moment dat een conversie noodzakelijk is, moet de Raad van Bestuur aandelen kunnen uitgeven en heeft daarvoor toestemming van de aandeelhouders nodig. Op grond van de statuten wordt voorgesteld te besluiten tot aanwijzing van de Raad van Bestuur als bevoegd orgaan tot uitgifte van aandelen in verband met een mogelijke conversie van de lening en tot het beperken of uitsluiten van het voorkeursrecht van bestaande aandeelhouders bij de uitgifte van aandelen, voor de duur van 5 jaar vanaf de datum van de BAvA. Zolang de lening uitstaat moet dit besluit ieder jaar opnieuw worden genomen. Dit besluit vervolgens jaarlijks ‘ververst’ in de eerstvolgende reguliere Algemene Vergadering van Aandeelhouders, hierdoor is er steeds voor de volgende vijf jaar zekerheid.

Tot slot een overzicht van de besluitvorming in de drie brongemeenten.

	Ermelo	**Harderwijk**	**Zeewolde**
Raad besluitvormend woensdag	24 nov	11 nov	4 nov
Raad oordeelsvormend woensdag	10 nov	n.v.t.	n.v.t.
Raad beeldvormend woensdag	27 okt	n.v.t.	n.v.t.
Presidium	n.v.t.	n.v.t.	28 okt
Commissie Bestuur Ruimte en SL	n.v.t.	n.v.t.	14 okt
Extra Commissie Beleid Algemeen	n.v.t.	13 okt	
Voorlichtingssessie Alliander	12 okt	6 okt of 12 okt	12 okt
Agendacommissie woensdag	6 okt	n.v.t.	
Aanbieding griffie donderdag	30 sept	22 sept	22 sept
Collegebehandeling dinsdag	28 sept	21 sept	21 sept
Versturen naar college woensdag	22 sept	17 sept	
Bespreken in PHO		15 sept	13 sept

Hoofdstuk 8. Overzicht van de Bijlagen

De volgende bijlagen maken onderdeel uit van deze nota

Het verzoek zelf

- Verzoek Alliander NV tot versterking kapitaalstructuur aan de Gemeente Ermelo
- Verzoek Alliander NV tot versterking kapitaalstructuur aan de Gemeente Harderwijk
- Verzoek Alliander NV tot versterking kapitaalstructuur aan de Gemeente Zeewolde

De door Alliander meegestuurde bijlagen bij dit verzoek:

- Bijlage 1 - Achtergrondinformatie Versterking kapitaalstructuur Alliander
- Bijlage 2A - Alliander – convertible hybrid loan agreement
- Bijlage 2B - Alliander NLse vertaling CLA
- Bijlage 2C - Alliander – Term sheet re convertible hybrid loan
- Bijlage 3A - Mededeling voorgenomen collegebesluit
- Bijlage 3B - Mededeling definitief collegebesluit
- Bijlage 4B - Comfort Letter Stek