



RAADSVOORSTEL

Zaaknummer: Z23-047015/D23-385890
Voorstel van: college van burgemeester en wethouders

Behandelend ambtenaar:
R. Koper
020-5404430
r.koper@amstelveen.nl
Financiën

Datum: 26 september 2023
Portefeuillehouder: wethouder Adam Elzakalai

Onderwerp

Toetreding Staat als aandeelhouder van Stedin Holding N.V..

Raadsbesluit

Het college van burgemeester en wethouders stelt de raad voor te besluiten:

1. In te stemmen met het toetreden van de Staat als aandeelhouder in Stedin Holding N.V. door het verkrijgen van aandelen en het storten van € 500 miljoen aan kapitaal onder de voorwaarden zoals vastgelegd in de transactiedocumentatie.
2. Geen gebruik te maken van het voorkeursrecht om als zittende aandeelhouder aandelen bij te kopen, om daarmee verwatering van het aandelenbelang tegen te gaan.

Samenvatting

Stedin heeft een levergebied van circa 100 gemeenten/provincies en ongeveer 2,3 miljoen aansluitingen. Stedin is de leverancier van gas in Amstelveen. Liander levert elektriciteit in Amstelveen. Voor netwerkbedrijven geldt dat de aandelen in handen moeten blijven van de overheid en niet verkocht mogen worden.

In 2021 hebben de 44 aandeelhouders van Stedin, waaronder Amstelveen (€ 5,9 miljoen) in totaal € 200 miljoen aan kapitaal verstrekt om het vermogen van Stedin te versterken zodat Stedin kan blijven investeren in een toekomstbestendig energienet. Tevens hebben de aandeelhouders de boekwinst van € 251 miljoen vanuit het verkoopresultaat van Stedin's dochteronderneming Joulz Diensten in de vennootschap gelaten.

Stedin heeft aangegeven tot aan 2031 meer dan een miljard euro aan aanvullend eigen vermogen nodig te hebben voor investeringen in het netwerk. De bestaande aandeelhouders, waaronder Amstelveen, zijn niet solitair in staat om dit op te lossen. Daarom is Stedin, met de bestaande aandeelhouders, met de Staat en niet-aandeelhoudende provincies en gemeenten in gesprek gegaan om tot een oplossing voor vermogensversterking te komen. Het onderhandelaarsakkoord met de Staat over haar toetreding en kapitaalstorting van € 500 miljoen is de resultante van deze gesprekken. Door deze toetreding verbetert Stedins kredietwaardigheid en daalt de kapitaalbehoefte.

Via dit voorstel wordt gevraagd in te stemmen met toetreding van de Staat als aandeelhouder en de daarmee samenhangende wijzigingen in onder andere de zeggenschap ("Governance") en een gewijzigd beleid van dividenduitkering van het thans gehanteerde vaste percentage van 50 naar een gestaffelde uitkering. De aandeelhouderscommissie (AHC) adviseert positief over het onderhandelingsresultaat.



Doel

Door toetreding van de Staat als aandeelhouder beschikt Stedin over € 500 miljoen aanvullend vermogen. Daarnaast kan Stedin goedkoper lenen op de markt doordat de Staat aandeelhouder is geworden. Dit levert eveneens een substantieel voordeel op. Dit zijn bedragen die de 42 aandeelhouders niet kunnen verstrekken. Instemmen met de Staat als aandeelhouder (en het advies van de AHC) is belangrijk voor het netwerkbedrijf Stedin en de energietransitie.

Prestatie

Door in te stemmen met het toetreden van de Staat als aandeelhouder beschikt Stedin over financiële middelen die de bestaande aandeelhouders solitair niet kunnen bieden. Hierdoor is Stedin in staat te investeren in een toekomstbestendig energienetwerk.

Voorgeschiedenis en context

Op 17 januari 2023 heeft het college op basis van de documentatie van de aandeelhouderscommissie van Stedin (hierna AHC) en Stedin ingestemd met het 'Afsprakenkader Kapitaalbehoefte Regionale Netwerkbedrijven' (hierna: Afsprakenkader). Dit Afsprakenkader is het onderhandelingsakkoord dat de Staat, de netwerkbedrijven Alliander, Enexis, de deelneming Stedin en een delegatie van de AHC hebben bereikt over de voorwaarden waaronder een kapitaalstorting en daarmee aandeelhouderschap door de Staat in de regionale netwerkbedrijven in de toekomst mogelijk wordt.

Ook is destijds toegelicht dat de in deze Afsprakenkader genoemde voorwaarden nog tussen de AHC, Stedin en de Staat nader zullen moeten worden uitgewerkt in een Participatieovereenkomst tussen de Staat en Stedin. Bij Stedin is de kapitaalbehoefte het meest urgent en is dit jaar toetreding van de Staat als aandeelhouder gewenst om tevens de A- credit rating te behouden. Derhalve zijn de Staat, Stedin en de AHC aansluitend op het akkoord over het Afsprakenkader in gesprek gegaan over de Participatieovereenkomst en de door de Staat gereserveerde € 500 miljoen.

Na een traject van bijna een jaar aan onderzoek, analyse en intensief overleg hebben de AHC, Stedin en de Staat overeenstemming bereikt over het voorstel tot Rijksdeelname in Stedin dat aan de aandeelhouders wordt gedaan, waar ook de gemeente Amstelveen toebehoort. Dit voorstel heeft zowel betrekking op toetreding van de Staat middels een kapitaalversterking van € 500 miljoen als de aanpassing van de governance.

Wat is de impact op de gemeente als bestaande aandeelhouder als gevolg van de toetreding van de Staat als aandeelhouder?

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

- A. De waardering en prijsvorming: de overeengekomen prijs bepaalt namelijk het te verkrijgen aandelenbelang van de Staat.
- B. Het nieuwe dividendbeleid: het nieuwe dividendbeleid heeft impact op toekomstige dividendbaten vanuit Stedin Groep.
- C. De wijzigingen in de governance van Stedin Groep: meer concreet leidt de toetreding van de Staat ertoe dat er aanpassingen van de onderlinge zeggenschap en bevoegdheden worden voorgesteld, in de vorm van gewijzigde versies van de Statuten, het Aandeelhoudersconvenant en het AHC-reglement.

A Prijsvorming

De hoogte van de kapitaalstorting van de Staat ligt vast op € 500 miljoen. De AHC heeft met behulp van externe financiële adviseurs de onderneming gewaardeerd zodat bepaald kon worden welk aandelenbelang tegenover een dergelijke kapitaalstorting staat. Ook de Staat heeft een



waardering laten uitvoeren door een financieel adviseur. De AHC en Staat kwamen tot verschillende waarderingen door onder meer het gebruik van verschillende waarderingssystemen en andere, meer technische waarderingselementen. Middels constructieve onderhandelingen waarbij de achterliggende verschillen uitvoerig zijn besproken, zijn de Staat en de AHC tot een akkoord gekomen voor een gezamenlijke aandelhouderswaarde van € 3,7 miljard. Deze waarde past binnen de geactualiseerde waarderingsspanwijdte die de AHC op aangeven van KPMG heeft gehanteerd voor de onderhandelingen. Tevens is door de Staat - als toetredende partij - zakenbank Kempen aangesteld om een zogenoemde fairness opinion ten aanzien van de overeengekomen waarde af te geven, oftewel om na te gaan of de waarde tussen Staat en aandeelhouders redelijk en marktconform is. Kempen heeft op 6 september 2023 haar oordeel afgegeven en bericht dat de aandelhouderswaarde van € 3,7 miljard "fair" is.

Voor alle duidelijkheid: het bedrag van €3,7 miljard is niet de prijs die de Staat "betaalt" aan de aandeelhouders of Stedin. De overeengekomen waarde is er om te bepalen wat het te verkrijgen aandelenbelang van de Staat zal zijn. Op basis van een storting van € 500 miljoen, zal de Staat een belang verkrijgen van 11,9%. Het relatieve belang van de bestaande aandeelhouders in Stedin neemt af met dit percentage. Voor Amstelveen is sprake van een verwatering van het aandelenkapitaal van 1,48% naar 1,31%. Laatstgenoemd percentage is gebaseerd op de aanname dat de bestaande aandeelhouders hun voorkeursrecht niet uitoefenen.

B Dividendbeleid

Daarnaast zijn afspraken gemaakt over het dividendbeleid van Stedin. Met het oog op de toekomstige ontwikkelingen en eventuele aanvullende kapitaalbehoeften was de aanvankelijke inzet van de Staat om het huidige dividendbeleid zijnde een pay out ratio van 50% van de nettowinst sterk te verlagen. Voor de AHC was echter de gemeentelijke (meerjaren-) begroting van de aandeelhouders met als belangrijk onderdeel het dividend van Stedin van belang. Derhalve is er een aangepast dividendbeleid afgesproken waarbij er een relatief hoog uitkeringspercentage is bij een lage winst, zodat de gemeentelijke aandeelhouders relatieve zekerheid hebben over hun ontvangsten. Dit afgesproken dividendbeleid heeft een looptijd van tien jaar na de kapitaalstorting van de Staat en impliceert op basis van de huidige winstprognoses van Stedin een gemiddelde pay out ratio van 28,7%. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de volgende staffels:

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

Met de toetreding van de Staat met een aandelenbezit van 11,9% zal het huidige pakket reguliere aandelen verwateren. De impact op het begrote Amstelveense dividend door deze staffel is volgens de verstrekte meerjarige prognose niet negatief en de begroting hoeft op dit moment niet (neerwaarts) te worden bijgesteld. Het afgesproken dividendbeleid heeft geen invloed op het uit te keren dividend op cumulatief preferente aandelen die in het bezit zijn van de gemeente Amstelveen.

C Governancewijzigingen

Op basis van het Afsprakenkader beschikt de Staat bij toetreding over bijzondere zeggenschapsrechten. Dit volgt vanuit de overweging dat de bestaande aandeelhouders de kapitaalbehoefte van Stedin niet volledig zelfstandig invullen, waardoor toetreding van de Staat als nieuwe aandeelhouder nodig is. Daarnaast is de Staat de enige actor en (potentiële) aandeelhouder die een zogenoemde Government Related Entity (GRE) uplift voor Stedin genereert, hetgeen een gunstig effect heeft op de credit rating van Stedin en waarmee de Staat de kapitaalbehoefte reduceert. Tot slot stort de Staat met € 500 miljoen een fors bedrag aan kapitaal



in Stedin en is het aannemelijk dat in de toekomst er nog altijd een kapitaalbehoefte resteert die door de Staat (deels) zal moeten worden ingevuld. Door de financiële belangen die de Staat heeft op grond van voornoemde, heeft zij ook de wens om enige (financiële) grip op de vennootschap te hebben. De Staat wil in verband met de bijzondere positie op bepaalde vlakken meer zeggenschap dan volgt uit uitsluitend het aandelenpercentage dat door de Staat gehouden zal worden.

De Staat verkrijgt bepaalde bijzondere rechten c.q. een "veto", maar tegelijkertijd hebben ook de aandeelhouders (veelal via de AHC) bepaalde rechten verkregen. Zo heeft de AHC een versterkt aanbevelingsrecht op de commissaris met het financieel profiel en op de commissaris met een publiek profiel. Daarnaast krijgt de AHC consultatierechten op het Financieringsplan en het Lange Termijn Investeringsplan en verkrijgen de aandeelhouders gewijzigde goedkeuringsrechten op niet gereguleerde investeringen (goedkeuring op investeringen boven de € 25 miljoen).

De Staat zal in ieder geval toetreden tot de aandeelhouderscommissie (AHC). Daarnaast heeft zij additionele zeggenschap op het gebied van niet gereguleerde investeringen (goedkeuring op investeringen boven de € 25 miljoen), het financieringsplan, de benoeming van een commissaris met een financieel profiel en tot slot is voor ontbinding van de vennootschap en een wijziging van de statuten, het convenant en het reglement goedkeuring van de Staat nodig indien een dergelijke wijziging de positie van de Staat en of haar rechten, zeggenschap of bevoegdheid zou raken.

Tot slot is met de Staat gesproken over wanneer ze deze rechten niet meer nodig heeft. Daarom is een bepaling opgenomen die gaat over het opschorten van de rechten van de Staat. Kort gezegd: indien het aandelenbelang van de Staat lager is dan circa 7,5% en er geen kapitaalbehoefte wordt voorzien, zijn de rechten en bevoegdheden van de Staat opgeschort.

De zeggenschap van de gemeente Amstelveen verbetert door aanpassingen van de statuten en het AHC reglement. In het AHC reglement is toegevoegd (artikel 1.2.d) dat steeds ten minste een lid van de AHC een decentrale overheid (gemeente of provincie) is op wier grondgebied Stedin alleen netbeheerder is van de gas infrastructuur (en niet van elektriciteitsinfrastructuur). Het aantal zetels in de AHC is beperkt. Amstelveen wordt in de AHC vertegenwoordigd vanuit de groep Noord Hollandse aandeelhouders, die tezamen 5,5% van de aandelen houden. Na deelname van de Staat wordt dit 4,9%. Volgens het AHC-reglement hebben aandeelhouders met een belang van 7,5% of groepen van aandeelhouders met een belang van 10% recht op toetreding tot de AHC. Door de wijziging is de deelname aan de AHC geborgd en worden de belangen van Amstelveen, als aandeelhouder met alleen gas van Stedin, blijvend behartigd.

Uitoefenen voorkeursrecht

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

Het aandelenbelang van Amstelveen is gering en aankoop van aandelen heeft op inspraak geen toegevoegde waarde. Daarnaast heeft Amstelveen in 2021 meer dan evenredig bijgedragen aan de kapitaalinvulling van € 200 miljoen. Amstelveen maakt geen gebruik van de mogelijkheid om verwatering van het aandelenvermogen tegen te gaan door extra aandelen te kopen.



In de nota budgetoverheveling 2022 heeft het college aangegeven af te zien van de mogelijkheid om in te tekenen op de aandelenemissie. Het grote maatschappelijke belang om onze energievoorziening gezond te houden wordt onderkend. Daarnaast is er oog voor het Amstelveense financieel maatschappelijk belang om de waarde van het aandelenbezit te bestendigen. Daarom heeft Amstelveen in 2021 haar additionele bijdrage geleverd bij de vorige aandelenemissie. Met inachtneming hiervan is het college van mening dat het Rijk nu aan zet is voor dit soort strategische investeringen.

Met dit voorstel wordt hieraan invulling gegeven door in te stemmen met toetreding van de Staat tot de aandeelhouders van Stedin.

Keuzemogelijkheden/alternatieven

Het alternatief voor het niet instemmen met de Staat als aandeelhouder is financiering door de bestaande aandeelhouders. In 2021 was € 200 miljoen al een substantieel bedrag voor de gemeenten. Stedin heeft aangegeven tot aan 2031 meer dan een miljard euro aan aanvullend eigen vermogen nodig te hebben voor investeringen in het netwerk. De bestaande aandeelhouders, waaronder Amstelveen, zijn niet solitair in staat om dit op te lossen.

Participatie

De gemeentelijke communicatie is gekoppeld aan de communicatie vanuit de AHC en Stedin/Rijk. Deze communicatie is op diens beurt gekoppeld aan de communicatie van het Rijk richting de Tweede Kamer hetgeen op 8 september heeft plaatsgevonden.

Kantekeningen en risico's

College is bevoegd.

Het college is bevoegd de gevraagde besluiten te nemen op grond van artikel 160 lid 1 en conform de gemaakte afspraken in het concept Afsprakenkader, concept Tekenprotocol en de concept Participatieovereenkomst, alsmede de bevoegdheden van de gemeente als aandeelhouder op grond van de vigerende statuten, het convenant en AHC reglement.

Afsprakenkader is de juridische basis voor de toetreding van de Staat.

Het onderhandelingsresultaat dat Stedin, de AHC van Stedin en Staat hebben bereikt is een uitwerking van het op 5 december 2022 overeengekomen Afsprakenkader Kapitaalbehoefte Netwerkbedrijven die tevens in het college van 17 januari 2023 is behandeld. Op basis van dit kader zijn de gesprekken tussen het bestuur van Stedin, de bestaande aandeelhouders en de Staat als toetredende partij als aanhouder gevoerd om tot daadwerkelijke toetreding van de Staat als aandeelhouder in Stedin te komen.

Bevoegdheid in AvA.

De wethouder Financiën is bevoegd de gemeente Amstelveen te vertegenwoordigen vanuit diens aandeelhoudersrol bij de vennootschap Stedin. De besluitvorming in het college biedt de basis voor de wethouder om namens de gemeente in de AvA het stemrecht uit te oefenen.

Wensen en bedenkingen gemeenteraad.

Gelet op de omvang van deze uitwerking wordt op grond van artikel 160, tweede lid juncto artikel 169 Gemeentewet de raad gevraagd diens wensen en bedenkingen op de besluitvorming inzake de toetreding van de Staat als [mede]aandeelhouder in Stedin te geven.

Openbare stukken

Stedin en de AHC zijn ervan overtuigd dat de openbare stukken voldoende houvast bieden voor een zorgvuldig, openbaar politiek besluitvormingsproces.



Financiën

Impact op de gemeentelijke begroting

Het gehouden aandelenbelang van de gemeente verwatert van 1,48% naar 1,31% door de toetreding van de Staat als aandeelhouder in Stedin. In de bijlage die onder oplegging van geheimhouding ter bekrachtiging zijn aangeboden (resultaatprognoses van Stedin zijn immers bedrijfsvertrouwelijk) is een indicatie gegeven van de dividendprognose per jaarschijf. Jaarlijks wordt rekening gehouden met een dividenduitkering van € 450.000, waarvan € 170.000 dividend betrekking heeft op de in 2021 gekochte cumulatief preferente aandelen en € 280.000 op de gewone aandelen. De dividendprognose per jaarschijf biedt geen aanleiding om het dividendbedrag te verlagen.

Boekwaarde aandelen (financiële vaste activa)

De toetreding van de Staat heeft geen impact op de boekwaarde van de gewone Stedin aandelen op de gemeentelijke balans (€ 7,367 miljoen). De toetreding van de Staat en de huidige financiële prognoses maken dat er geen aanleiding is om over te gaan tot een afwaardering c.q. duurzame waardevermindering omdat de marktwaarde hoger is dan het door de gemeente gehouden aandelenbelang zoals dat op de balans staat.

Dividendbaten Cumulatief preferente aandelen ("Cumprefs").

De toetreding van de Staat heeft geen impact op het jaarlijkse dividend van € 170.000 dat de gemeente ontvangt als houder van de cumulatief preferente aandelen omdat de Staat enkel houder wordt van gewone aandelen en geen rechten verkrijgt die treden in de bestaande rechten van de gemeente die verbonden zijn met de cumulatief preferente aandelen.

Dividendbaten gewone aandelen.

Waar tot nu toe een vast dividendpercentage van 50% gold voor de winstuitkering op gewone aandelen zal het dividend voortaan op basis van een staffel bepaald worden, waarbij het dividendpercentage over het eerste deel van de winst hoger is, en afneemt naarmate de winst hoger wordt. Het verwachte dividend op basis van de huidige situatie – te weten het huidige belang en uitkeringspercentage, de huidige verslaggevingsgrondslagen en de verwachte resultaten – afgezet tegen de nieuwe situatie waarbij de Staat is toegetreden – te weten het verwachte belang en de toekomstige uitkeringsstaffel, de toekomstige verslaggevingsgrondslagen van Stedin en de verwachte resultaten – geeft thans geen aanleiding om de structurele dividendverwachting bij te stellen.

Aankoop aandelen

De gemeente heeft als bestaande aandeelhouder de mogelijkheid bijkomend te investeren in Stedin om de verwatering te mitigeren. Het aandelenbelang van Amstelveen is gering en aankoop van aandelen heeft op inspraak geen toegevoegde waarde. Daarnaast heeft Amstelveen in 2021 meer dan evenredig bijgedragen aan de kapitaalinvulling van € 200 miljoen. Amstelveen maakt geen gebruik van de mogelijkheid om verwatering van het aandelenvermogen tegen te gaan door extra aandelen te kopen.

Vervolgstappen

Uitvoering en procesplanning



Met de vaststelling van het onderhandelingsakkoord zal de wensen & bedenkingen procedure worden doorlopen. Hierbij zijn de volgende processen relevant:

1. Na collegebesluitvorming zal de toetredingsdocumentatie met de gemeenteraad uiterlijk 26 september worden gedeeld.
2. In oktober geeft de AHC en Stedin de mogelijkheid voor raadsleden om deel te nemen aan een informatiebijeenkomst.
3. Raadsdebat 18 oktober en raadsvergadering op 8 november.
4. Wensen & bedenkingen gemeenteraad zijn mogelijk tot uiterlijk 22 november 2023.
5. Besluitvorming AvA Stedin is op 8 december 2023.
6. Ondertekening van de overeenkomsten volgt na de AvA.
7. Storting van het kapitaal door de Staat geschiedt na ondertekening uiterlijk op 31 december 2023.

Evaluatie

Niet van toepassing.

Duurzaamheidsaspecten

Door deelname van de Staat als aandeelhouder is Stedin in staat te investeren in een toekomstbestendig energienetwerk.

De minister voor Klimaat en Energie beoogt dat op 1 januari 2025 de Wet collectieve warmte (Wcw) in werking zal treden. Hierin zal naar alle waarschijnlijkheid worden opgenomen dat warmtebedrijven een publiek meerderheidsbelang zullen moeten hebben. Dit betekent dat Stedin, als publieke netbeheerder, een belangrijke rol kan gaan spelen in de warmtetransitie. In de Participatieovereenkomst is vastgelegd dat eventuele investeringen in warmtenetten niet onder de reikwijdte van deze overeenkomst vallen. Er is opgenomen dat, vóór inwerkingtreding van de Wcw, Stedin en de AHC in overleg treden om de gevolgen van de Wcw op de overeenkomst te bespreken.

Bijlagen

1. AHC Aanbiedingsbrief.
2. AHC Advies.
3. Afsprakenkader.
4. Statuten.
5. Aandeelhoudersconvenant.
6. AHC Reglement.
7. Akte van Uitgifte.
8. Volmacht.
9. Overzicht aandelenbelang en verwatering per gemeente.

De secretaris,

Bert Winthorst

De voorzitter,

Tjapko Poppens