

Aan:
de gemeenteraad

Onderwerp:
Kapitaalstorting in Stedin Holding N.V.

Gevraagd besluit:

Samenvattend stellen wij u voor:

1. In te stemmen met de verkrijging voor maximaal € 100 miljoen van de nog uit te geven cumulatief preferente aandelen in Stedin Holding N.V., conform de voorwaarden zoals opgenomen in bijlage 2 bij dit raadsvoorstel.
2. Vaststellen van het Publiek Kader voor het beheer van de gemeentelijke deelneming in Stedin Holding N.V., zoals opgenomen in bijlage 1 bij dit raadsvoorstel.

Waarom dit voorstel?/Waarom nu voorgelegd?

De energietransitie vraagt om grote aanpassingen van het energiesysteem. Regionale netbeheerders zoals Stedin zullen grote investeringen moeten doen om bestaande netten in korte tijd uit te breiden, te verslimmen en te verzwaren. Alleen zo kan worden voldaan aan de sterk stijgende vraag naar duurzame energie. Stedin en haar aandeelhouders hebben dit probleem al begin 2019 onderkend en zijn sindsdien, ondersteund door externe adviseurs, met elkaar in gesprek om te werken aan de invulling van de financieringsopgave.

Wij hebben uw raad hier eerder over deze problematiek bericht in onze brief 6 maart 2020 (21bb3027).

Stedin heeft haar investeringsramingen en financiële prognoses voor de lange termijn gedeeld met de aandeelhouders. Deze hebben externe adviseurs ingeschakeld om de investeringsramingen en prognoses te onderzoeken en te valideren. De conclusie van het onderzoek is dat, naast alle andere maatregelen die worden getroffen, een versterking van het eigen vermogen van Stedin met € 200 miljoen op dit moment wenselijk is en ook financieel het meest gunstige scenario voor de aandeelhouders. Stedin stelt voor om dit te doen via uitgifte van cumulatief preferente aandelen. Het voorstel van Stedin is beschreven in de Brief aan Aandeelhouders Stedin met voorstel Uitgifte Preferente Aandelen (bijlage 2).

Het ligt in de bedoeling dat over dit voorstel besloten wordt op een Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AvA) van Stedin, die gepland is op 25 juni 2021. Op deze AvA zal ook besloten worden over een met de aandelenuitgifte samenhangende wijziging van de statuten. Dit zijn twee besluiten die door de aandeelhouders gezamenlijk in meerderheid genomen moeten worden. Ons college is voornemens om als aandeelhouder hiermee in te stemmen.



Daarnaast zullen de aandeelhouders elk afzonderlijk een besluit moeten nemen over het bedrag waarvoor zij willen intekenen op de uit te geven aandelen. Rotterdam is een van de 44 gemeentelijke aandeelhouders van Stedin met een aandelenpercentage van 31,69%. De aandeelhouders dienen uiterlijk op 18 juni 2021 aan te geven voor welk bedrag zij maximaal willen intekenen op de aandelenuitgifte.

Stedin is verplicht om de aandelen in eerste instantie aan alle aandeelhouders aan te bieden naar rato van hun huidige belang. De gemeente Rotterdam houdt 31,69% van de bestaande aandelen en krijgt zodoende voor $0,3169 \times \text{€ } 200 \text{ miljoen} = \text{€ } 63,4$ miljoen aan nieuwe aandelen aangeboden. Mochten niet alle aandeelhouders op dit aanbod in willen gaan, dan is er ruimte om méér dan naar rato aan aandelen te verkrijgen.

Het besluit dat nu van uw raad wordt gevraagd is goed te keuren dat ons college voor een bedrag van maximaal € 100 miljoen inschrijft op de nieuwe aandelen.

De gemeente krijgt hiermee in ieder geval voor € 63,4 miljoen aan nieuwe aandelen. Of zij meer krijgt hangt af van wat de andere aandeelhouders zullen doen. Dat is nog niet bekend; zij zullen net als Rotterdam hierover eerst zelf moeten besluiten.

Het verschil tussen de nieuwe aandelen en de gewone aandelen is dat bij de nieuwe aandelen:

1. Een vast percentage dividend wordt uitgekeerd van jaarlijks 3% op de inleg, en de omvang van de uitkering dus niet winstafhankelijk is;
2. De uitkering vóórrang krijgt op het dividend dat wordt uitgekeerd op de gewone aandelen (preferent); en
3. De dividend aanspraak blijft staan wanneer uitkering in enig jaar niet mogelijk is (cumulatief), en alsnog wordt uitgekeerd zodra de financiële situatie van Stedin dat weer toelaat.

Op deze wijze zullen de aandeelhouders op de preferente aandelen een goed en voorspelbaar rendement ontvangen. Tegelijkertijd investeren zij in een groeiende onderneming en in de verwezenlijking van de energietransitie. Dekking voor deze investeringen is beschikbaar in de vorm van een deel van de verkoopopbrengst van Eneco. Dit geld wordt daarmee duurzaam geïnvesteerd in rendabel bezit voor de gemeente.

Relatie met het coalitieakkoord/collegewerkprogramma/eerder aangenomen moties en gedane toezeggingen:

De klimaatdoelstellingen in het Coalitieakkoord en uitgewerkt in het Rotterdamse Klimaatakkoord van november 2019 zijn niet haalbaar zonder faciliterende investeringen van Stedin in de energie-infrastructuur.

Door wethouder Financiën, Organisatie, Haven en Grote Projecten is op 8 juli 2020 de toezegging gedaan om werkgelegenheid en het naar voren halen van investeringen mee te nemen in gesprekken met Stedin over de (extra) financiering (20bb9109). De uitkomst van deze gesprekken is opgenomen in een afzonderlijke paragraaf in de toelichting hieronder.

Ook heeft de wethouder op 8 maart jl. de toezegging gedaan dat het Publiek Kader voor de deelneming Stedin aangeboden zal worden bij de informatie over de



kapitaalstorting Stedin (21bb3074). Het Publiek Kader wordt u aangeboden als bijlage bij deze brief (bijlage 1).

Toelichting:

Stedin is een van de drie grote regionale netbeheerders voor de elektriciteits- en gasnetten in Nederland. Het verzorgingsgebied omvat globaal de provincies Zuid-Holland, Utrecht, Zeeland en delen van Noord-Holland en Friesland. Vierenveertig gemeenten in het verzorgingsgebied zijn aandeelhouder van het bedrijf, waarvan Rotterdam met 31,69% van het aandelenbezit de grootste is. Het bedrijf telt 2,3 miljoen elektriciteitsaansluitingen voor kleinverbruikers en 20.000 voor grootverbruikers. Het bedrijf beheert 57.000 kilometer aan elektriciteitskabels en 28.000 kilometer aan gasleidingen. Er werken zo'n 4.300 medewerkers.

De energietransitie stelt het bedrijf voor grote investeringsopgaven. De jaarlijkse investeringen zijn gegroeid van € 410 miljoen in 2015 naar € 620 miljoen in 2020 en zullen naar verwachting een piek bereiken van circa € 800 miljoen in 2029. De ontwikkelingen gaan op dit moment snel: het aantal aansluitingen voor laadinfrastructuur groeide in 2020 met 55% ten opzichte van 2019. Ook het vermogen van zonnepanelen in het verzorgingsgebied groeide in 2020 met 50% ten opzichte van het vorige jaar.

Burgers en bedrijven in het verzorgingsgebied hebben belang bij een goede, betrouwbare en betaalbare energievoorziening. Dat is goed voor ieders veiligheid, welzijn en welvaart. De leveringszekerheid bedroeg in 2020 99,99%. De klanten betalen daar ook voor in de vorm van aansluittarieven. De kosten van de investeringen die via de tarieven bij de afnemers in rekening worden gebracht, worden echter gespreid over de levensduur van deze investeringen. Bij elektriciteitsnetwerken gaat dat over lange periodes. Dit betekent dat Stedin uitbreidingsinvesteringen zelf moet voorfinancieren om ze later te kunnen terugverdienen. Het bedrijf doet die financiering grotendeels met leningen. Om tegen gunstige voorwaarden leningen te kunnen blijven aantrekken moet echter ook het eigen vermogen worden versterkt. Stedin heeft daarom een voorstel voorgelegd aan de aandeelhouders om in 2021 nog het eigen vermogen te versterken met € 200 miljoen. De beoogde versterking vindt plaats door middel van cumulatief preferente aandelen met een marktconform dividendpercentage, dat voor de komende jaren is vastgesteld op 3%. Dit maakt het Stedin mogelijk om de huidige creditrating A- te blijven behouden, daarmee tegen gunstige voorwaarden extern vermogen aan te kunnen trekken, en flexibiliteit te behouden voor het opvangen van tegenslagen.

Aandeelhouders hebben zowel een publiek belang bij deze kapitaalstorting als een financieel belang. Algemene argumenten voor het publieke belang bij het aandeelhouderschap in Stedin zijn opgenomen in hoofdstuk 8 van het AHC advies (bijlage 4 bij dit raadsvoorstel).

Het publieke belang van de kapitaalstorting is gelegen in het vergroten van de capaciteit van de netten om aan de toenemende vraag naar duurzame energie te kunnen voldoen en tegelijkertijd het huidige hoge niveau van veiligheid en



betrouwbaarheid te kunnen blijven waarborgen. Stedin heeft de afgelopen jaren het nodige gedaan om de kapitaalbehoefte te verminderen: het verkopen van niet-essentiële bedrijfsonderdelen, het verbeteren van de interne efficiency, het uitstellen van investeringen. De rek is er wat dat betreft echter uit.

De overheden in het verzorgingsgebied hebben belang bij een sterke en goed toegeruste partner in de energietransitie, die een belangrijke rol moet gaan spelen bij de uitvoering van de Regionale Energie Strategieën. Dit is ook goed voor het vestigingsklimaat en de werkgelegenheid. Stedin is vergeleken met de andere netbeheerders in Nederland weliswaar zeer efficiënt, maar Stedin heeft van deze netbeheerders ook duidelijk de zwakste vermogenspositie. De analyse van de door de AHC ingeschakelde financiële adviseurs laat zien dat de uitgifte van cumulatief preferente aandelen uiteindelijk ook het gunstigst uitwerkt op het dividend uit de gewone aandelen. Bij niet storten zijn ook de houders van bestaande aandelen slechter af.

Informatiepakket en geheimhouding.

Stedin en de aandeelhouderscommissie (AHC) van Stedin hebben ten behoeve van de besluitvorming in colleges en gemeenteraden een informatiepakket samengesteld. De openbare delen van dit informatiepakket zijn op 31 maart aan uw commissie voor Majeure projecten, Organisatie en Financiën (MPOF) toegestuurd ten behoeve van de informatiesessie op 15 april jl. Ter wille van de overzichtelijkheid voegen wij de stukken met de inhoudelijke argumentatie voor de kapitaalstorting opnieuw aan dit voorstel toe als bijlagen.

Dit zijn:

- (1) de brief van Stedin aan de Aandeelhouders Stedin met het voorstel voor uitgifte van de Preferente Aandelen.
- (2) De presentatie "Financieel gezond in de energietransitie".
- (3) Aanbiedingsbrief van de AHC Stedin van informatiepakket Langetermijnfinanciering (LTF) Stedin.
- (4) AHC Advies van Aandeelhouderscommissie Stedin Holding N.V. aan Aandeelhouders van Stedin Holding N.V. ten aanzien van de Langetermijnfinanciering Stedin Holding N.V.

Daarnaast bieden wij u nog een drietal documenten onder geheimhouding aan: het rapport van Stedin met de onderbouwing voor de kapitaalstorting, alsmede de samenvattingen van de rapporten van de twee financiële adviseurs van de aandeelhouderscommissie, Rothschild & Co en Capitium. Deze documenten bevatten bedrijfsgevoelige informatie als bedoeld in artikel 10, eerste lid onder c van de Wet openbaarheid van bestuur ('Wob'). Daarnaast zou de openbaarmaking van deze gegevens kunnen leiden tot een aantasting van de economische of financiële belangen van de betrokken publiekrechtelijke lichamen c.q. de aandeelhouders, als bedoeld in artikel 10, tweede lid onder b van de Wob. De financiële projecties die zijn gebruikt lopen tot en met 2026, wat daarmee tevens de gewenste termijn voor geheimhouding is. Stedin en de AHC zijn ervan overtuigd dat de openbare stukken voldoende houvast bieden voor een zorgvuldig, openbaar politiek besluitvormingsproces.



Aanpassingen in de governance.

Gelet op de belangrijker wordende rol die netwerkbedrijven als Stedin zullen gaan spelen in de veranderingen naar een duurzame en CO₂ neutrale samenleving in 2050, acht ons college het wenselijk om zowel de eigen gemeentelijke kaders waaraan het beheer van de deelneming wordt getoetst verder te expliciteren en te versterken, alsook de invloed van de publieke aandeelhouders op de strategie en investeringen van de onderneming zelf te vergroten.

Statuten.

Een voorwaardelijk onderdeel van de kapitaalstorting zijn wijzigingen in de statuten en het aandeelhoudersconvenant van Stedin, waardoor de zeggenschap van de aandeelhouders op een aantal punten wordt versterkt. Een overzicht van deze wijzigingen is opgenomen in bijlage 9 van het AHC advies.

De belangrijkste wijzigingen zijn:

1. het opnemen van een regeling waardoor Stedin additioneel kapitaal kan uitkeren op de gewone aandelen bij overkapitalisatie. Deze situatie kan zich voordoen wanneer de piek in de investeringen voorbij is en Stedin meer vermogen opbouwt dan nodig is voor het handhaven van de huidige creditrating.
2. Het huidige statutaire adviesrecht op de ondernemingsstrategie wordt veranderd in een goedkeuringsrecht.
3. De drempel voor het goedkeuren van investeringen in het niet-gereguleerde domein wordt verlaagd van € 50 miljoen naar € 25 miljoen.
4. Uitbreiding van het informatierecht. Dit brengt onder meer met zich mee dat de aandeelhouders elk half jaar per regio informatie krijgen over de voortgang van de uitvoering van de Regionale Energiestrategieën. Ook gaat Stedin rapporteren over de hiermee direct en indirect gecreëerde werkgelegenheid en het niveau van dienstverlening.

Publiek kader.

Daarnaast stellen wij uw raad voor om een gemeentelijk publiek kader voor het beheer van de deelneming in Stedin vast te stellen als aanvulling op het gemeentelijke Beleidskader Verbonden Partijen en Governance Samenwerkingsrelaties. In dit document worden de publieke belangen die de gemeente met haar aandeelhouderschap in Stedin wil behartigen nader omschreven en worden prestatie-indicatoren vastgelegd waarop wij de prestaties van de onderneming willen beoordelen. Het kader is opgenomen in bijlage 1 bij dit voorstel. De prestatie-indicatoren in dit document zijn nog niet volledig, omdat deze nog zullen worden uitgewerkt in samenhang met de hierboven genoemde uitbreiding van de informatieplicht. Niettemin verzoeken wij uw raad het nu voorgelegde document reeds op hoofdlijnen vast te stellen.



Kapitaalbehoefte.

Op de aandeelhoudersvergadering van 13 mei 2020 kondigde Stedin aan de komende jaren een behoefte aan eigen vermogen te hebben van € 750 miljoen à 1 miljard. Dit extra eigen vermogen is nodig om het totale investeringsprogramma van € 7 miljard tot aan 2030 te kunnen uitvoeren. De aandeelhouderscommissie heeft financiële adviseurs ingeschakeld om de kapitaalbehoefte van Stedin nader te valideren. Adviseur Rothschild & Co. heeft geconcludeerd dat het investerings- en businessplan van Stedin gebaseerd is op een robuust proces met – op basis van de kennis van vandaag – realistische aannames waarbij de interne mitigerende maatregelen voor een kapitaalstorting zijn uitgeput. Niettemin zijn er onzekerheden ten aanzien van de toekomstige kapitaalbehoefte. Stedin heeft enerzijds een wettelijke taak om voor voldoende netcapaciteit te zorgen en is gehouden om aan een vraagontwikkeling te voldoen die qua tempo en omvang niet altijd nauwkeurig te voorspellen is. Anderzijds zijn ook de tarieven die Stedin bij haar klanten in rekening mag brengen afhankelijk van de vermogenskostenvergoeding die door de toezichthouder Autoriteit Consument en Markt (ACM) wordt toegestaan. Deze toegestane vergoeding wordt vastgesteld per (doorgaans vierjarige) reguleringsperiode en is sterk afhankelijk van de “Weighted Average Cost of Capital” (WACC), die mede wordt berekend op basis van de renteontwikkeling. Uit de scenario's die door de financiële adviseurs zijn doorgerekend is gebleken dat de WACC een zodanig sterke invloed heeft op de kapitaalbehoefte dat het niet verstandig is om nu al een besluit te nemen over de volledige kapitaalbehoefte voor de komende jaren. Alle netbeheerders in Nederland kampen met een grote kapitaalbehoefte, en uit het overleg dat zij voeren met het Rijk blijkt dat ook bij het ministerie van Economische Zaken en Klimaat (EZK) en de ACM wordt onderkend dat oplossingen voor de financiering van de energietransitie van meerdere kanten zullen moeten komen. Een storting op korte termijn van € 200 miljoen op cumulatief preferente aandelen zien de adviseurs daarom als de meest rationele weg om de huidige financiële positie en investeringscapaciteit van Stedin zeker te stellen en op een later moment met meer en betere informatie een keuze te maken voor de langere termijn.

Financiële en juridische consequenties/aspecten:

Stedin heeft de aandeelhouders voorgesteld om voor een bedrag van € 200 miljoen aan cumulatief preferente aandelen uit te geven. Dit zijn 416.072 nieuwe aandelen. Bij de beoogde omvang van uitgifte van € 200 miljoen vertegenwoordigen deze aandelen 7,72% van de stemmen in de aandeelhoudersvergadering. Wanneer alle aandeelhouders storten naar rato van hun huidige belang verandert er niets in de zeggenschapsverhoudingen. Mochten sommige aandeelhouders niet willen of kunnen storten dan zullen de onderlinge zeggenschapsverhoudingen wijzigen. Om zulke wijzigingen beperkt te houden is overeengekomen dat aandeelhouders kunnen intekenen tot maximaal tweemaal hun huidige percentage aandelen. Voor Rotterdam is het intekenbedrag naar rato van het huidige aandelenpercentage (31,69%) € 63,4 miljoen, het maximum derhalve € 126,8 miljoen.



De eerste verdeling van de uit te geven aandelen vindt plaats naar rato van het huidige percentage aandelen, waarna een eventuele tweede verdeling opnieuw zo veel mogelijk plaatsvindt conform de onderlinge pro rata verhoudingen.

Omdat het niet zeker is dat alle aandeelhoudende gemeenten ook in de positie zullen zijn om naar rato te storten, stellen wij voor om het Rotterdamse intekenbedrag te verruimen tot € 93,5 miljoen wanneer het minimumbedrag van de uitgifte van € 180 miljoen daarmee wordt gehaald. Mocht het minimum van € 180 miljoen niet worden gehaald, maar wel met een aanvullende storting van € 6,5 miljoen vanuit Rotterdam, dan zijn wij bereid om in te tekenen voor € 100 miljoen. Dit past binnen de, voor deze collegeperiode, nog resterende financiële ruimte voor de besteding van de verkoopopbrengst Eneco. Ook lijkt ons dit voorstel te passen binnen het door uw raad op 12 november 2020 vastgestelde Kader tot aanwending verkoopopbrengsten Eneco (20bb14563), te weten: revolverend, renderend, bezit-voor-bezit en ten minste 50% cofinanciering. Het advies hierover van de door uw raad ingestelde Adviescommissie Aanwending verkoopopbrengst Eneco wachten wij graag af.

Ons college zal dus niet intekenen voor het bedrag dat maximaal mogelijk is. Wij verwachten dat uit de voorstellen die andere colleges aan hun raden zullen doen tijdig zal blijken op welk eindbedrag gerekend moet worden.

Bij de uitkering van dividend hebben de preferente aandelen voorrang op de gewone aandelen in die zin dat gewone aandelen recht hebben op de winst die overblijft nadat het preferente dividend (op de preferente aandelen) is betaald. Dit preferente dividend is niet een bepaald deel van de winst, maar een vast percentage (per jaar), berekend over de inleg. De hoogte van dit percentage is bij uitgifte 3% per jaar, en zal gelden tot de eerstvolgende herziening van het Methodebesluit van de ACM in 2026. Bij een uitgifte van € 200 miljoen aan aandelen is dit € 6 miljoen per jaar. Om marktconformiteit te waarborgen is afgesproken dat het percentage periodiek wordt herzien en in verhouding zal blijven staan tot de rente die Stedin op de kapitaalmarkt betaalt. De term cumulatief houdt in dat indien om wat voor reden dan ook het preferente dividend over een boekjaar niet wordt uitbetaald maar uitgesteld, dit in volgende jaren (wederom met voorrang) moet worden ingehaald, waarbij het rendement ook wordt vergoed over de periode van vertraging. Stedin heeft zodoende een prikkel om zo snel mogelijk tot uitkering over te gaan. Daarbij geldt dat indien Stedin niet voldoende winst heeft, de uitkering wordt aangevuld ten laste van de vrij uitkeerbare reserves.

Een eenmalige kapitaalstorting van € 93,5 - € 100 mln betekent een jaarlijkse kapitaallast van € 1,64 - € 1,75 mln bij een huidige gemeentelijke omslagrente van 1,75%. Wij stellen voor om vanuit de Eneco-opbrengst (binnen de Rotterdamse Investeringsmotor) € 93,5 - € 100 miljoen te reserveren. Binnen het gemeentelijke stelsel zal dit eveneens 1,75% aan bespaarde rente genereren. Door de gelijke hoogte van de rentepercentages (1,75%) en het feit dat de reserve even hoog is als de storting (€ 93,5 mln) dekt de bespaarde rente volledig de kapitaallasten. Hierdoor blijft het preferent dividendrendement van 3% (€ 2,8 - € 3 mln) volledig beschikbaar voor het algemene beeld.



Een positief raadsbesluit tot kapitaalstorting en de dekkingswijze daarvan zullen verwerkt worden in Voorjaarsnota 2021.

Juridische aspecten.

Ons college heeft besloten om ten aanzien van het LTF-rapport van Stedin en de adviezen van de adviseurs van de aandeelhouderscommissie (bijlagen 6 t/m 8) geheimhouding op te leggen ex artikel 25 lid 2 Gemeentewet, met inachtneming van artikel 10 lid c van de Wet openbaarheid bestuur (Wob). Deze zullen ter inzage worden gelegd bij de griffie. Uw raad wordt verzocht deze geheimhouding te bekrachtigen tot en met 31 december 2026.

Het bijbehorende ontwerpbesluit bieden wij u hierbij ter vaststelling aan.

Burgemeester en Wethouders van Rotterdam,

De secretaris,

V.J.M. Roozen

De burgemeester,

A. Aboutaleb

Bijlage(n):

1. Publiek Kader Stedin.
2. Brief aan Aandeelhouders Stedin met voorstel Uitgifte Preferente Aandelen.
3. Presentatie Financieel gezond in de energietransitie.
4. Aanbiedingsbrief van de AHC Stedin van informatiepakket Langetermijnfinanciering (LTF) Stedin.
5. AHC Advies van Aandeelhouderscommissie Stedin Holding N.V. aan Aandeelhouders van Stedin Holding N.V. ten aanzien van de Langetermijnfinanciering Stedin Holding N.V.
6. Stedin Rapport Langetermijnfinanciering (GEHEIM).
7. Samenvatting rapport Rothschild & Co. (GEHEIM).
8. Samenvatting rapport Capitem (GEHEIM).



Ontwerpbesluit:

De Raad van de gemeente Rotterdam,

gelezen het voorstel van burgemeester en wethouders van 20 april 2021;

besluit:

1. in te stemmen met de verkrijging van nog uit te geven cumulatief preferente aandelen in Stedin Holding N.V. voor maximaal € 100 miljoen.

2. Het Publiek Kader voor de deelneming Stedin vast te stellen conform voorstel.

Aldus vastgesteld in de openbare vergadering van

De griffier,

De voorzitter,

