

## Gemeenteraad (Het Debat en Het Besluit) GHG

Raadsvoorstel

Zaaknummer: 2023-0142525

Vergadering van 23 november 2023  
Gemeente Hardinxveld-Giessendam -  
Hardinxveld-Giessendam  
Auteur: Ruud Vink  
r.vink@hardinxveld-giessendam.nl

---

### Deelname Staat in Stedin Holding N.V.

#### Voorgesteld besluit

---

1. Geen wensen of bedenkingen in te brengen tegen het besluit van het college om:
  - 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 en
  - geen gebruik te maken van het voorkeursrecht om als zittende aandeelhouder aandelen bij te kopen.

#### Inhoud

---

##### Inleiding

*Het college heeft een verplichting tot geheimhouding opgelegd voor een periode van vijf (5) jaar op de geheime bijlagen, zijnde de Participatieovereenkomst (AHC advies Bijlage 9), het Tekenprotocol (AHC advies bijlage 10) en de bijlagen van het AHC Advies waarin de dividendberekeningen (Bijlage 2 van het AHC Advies), garanties en waarderingen zijn (paragraaf 3.2 en 4.2 van het AHC Advies, zijnde Bijlage 15 bij het AHC advies) opgenomen conform artikel 87 en 88 van Gemeentewet met inachtneming van artikel 5.1, lid 1 onder c respectievelijk artikel 5.1 lid 2, onder b, f en i, van de Wet Open Overheid.*

De aandeelhouderscommissie (AHC) van Stedin Holding N.V. (hierna: Stedin), Stedin en de Staat hebben overeenstemming bereikt over de toetreding van de Staat als aandeelhouder in Stedin. De toetreding van de Staat vindt definitief plaats na besluitvorming in de aandeelhoudersvergadering van Stedin. Dit kan pas nadat de procedures in de Staten Generaal en in de colleges en gemeenteraden van alle gemeentelijke aandeelhouders zijn doorlopen.

Het college is bevoegd de gevraagde besluiten te nemen op grond van art. 160 lid 1 sub d 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.

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

##### Beoogd effect

Instemmen met de Staat als aandeelhouder van Stedin Holding N.V.

## **Argumenten**

### *1.1 Toetreding van de Staat als aandeelhouder is gewenst voor de kredietwaardigheid van Stedin*

In 2021 heeft de meerderheid van de aandeelhouders van Stedin in totaal € 200 mln 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. Beiden waren een oplossing voor de relatief korte termijn .

De onderneming moet grote investeringen in nieuwe en bestaande energie-infrastructuur doen. Hiervoor moet Stedin financiering kunnen aantrekken en daarom is het behoud van de kredietwaardigheid van groot belang. Om deze investeringen te kunnen blijven doen, heeft Stedin aangegeven tot aan 2031 meer dan een miljard euro aan aanvullend, eigen vermogen nodig te hebben.

De bestaande aandeelhouders 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 waardoor Stedin de komende periode herberekent of en in hoeverre tot aan 2032 nog een kapitaalbehoefte resteert en wat dit betekent voor de Staat en de bestaande aandeelhouders alsmede de niet-aandeelhoudende provincies en gemeenten uit Stedin's verzorgingsgebied.

### *1.2. Versterking van de kapitaalpositie door toetreding van de Staat draagt bij aan veiligheid, leveringszekerheid en betaalbaarheid*

De versterking van de kapitaalpositie van Stedin zorgt ervoor dat Stedin de komende periode vanuit een financieel oogpunt tijdig en voldoende kan investeren in de benodigde versterking en uitbreiding van haar netten. Daarmee blijft de kwaliteit van de energievoorziening geborgd (veiligheid), kan Stedin tijdig en met voldoende kwaliteit investeren om in de behoefte van nieuwe en bestaande afnemers te voorzien (leveringszekerheid) en blijven de kapitaallasten van Stedin zo veel als mogelijk gelijk (betaalbaarheid).

### *1.3 Het onderhandelingsakkoord sluit aan op het Afsprakenkader Kapitaalbehoefte Regionale Netwerkbedrijven*

In december 2022 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 wordt 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. Dit voorstel heeft zowel betrekking op toetreding van de Staat middels een kapitaalversterking van € 500 miljoen als de aanpassing van de governance.

### *1.4 Toetreding van de Staat als aandeelhouder heeft gevolgen voor de waardering, het dividendbeleid en de governance*

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 door toekomstige dividendbaten vanuit Stedin Groep (zie de toelichting bij de financiële consequenties).
- 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. Middels constructieve onderhandelingen zijn de Staat en de AHC zijn tot een akkoord gekomen voor een gezamenlijke prijs (zie vertrouwelijke bijlage 15 bij AHC advies, onderdeel 3.2).

#### *B Dividendbeleid*

Daarnaast zijn er 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 hebben. En een laag uitkeringspercentage bij hoge winst, zodat een groter deel van de winst aan de reserves kan worden toegevoegd en wat in potentie een gunstig effect kan hebben op de toekomstige kapitaalbehoefte. Dit afgesproken dividendbeleid heeft een looptijd van 10 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%

#### *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 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) moet worden ingevuld.

Door de financiële belangen die de Staat op grond van voornoemde heeft, 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. In het AHC advies is in een paragraaf 3.4.2. een gestructureerd overzicht opgenomen van de governancewijzigingen en in welk document dit is vastgelegd. Het is zo dat de Staat bepaalde bijzondere rechten c.q. een "veto" verkrijgt, tegelijkertijd hebben ook de aandeelhouders (veelal via de AHC) ook bepaalde rechten verkregen.

### *1.5 Uitoefenen voorkeursrecht past niet in de afspraak van de bestaande aandeelhouders als 'last resort'*

De uitgifte van nieuwe aandelen aan de Staat betekent dat de bestaande aandelenbelangen verwateren: het aantal aandelen dat de gemeente als bestaande aandeelhouder houdt, wijzigt door de uitgifte van nieuwe aandelen aan een ander niet, maar wel het percentage dat de door die aandeelhouder gehouden aandelen vormen van het totaal aantal aandelen. 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.

Het doel van dit proces en de bestaande aandeelhouders is juist geweest om - vanwege de verantwoordelijkheid van alle overheidslagen bij de energietransitie – zowel de Staat als alle gemeenten en provincies in het verzorgingsgebied van Stedin die nog geen aandeelhouder van Stedin zijn, te laten toetreden. De Staat en niet-aandeelhoudende gemeenten en provincies hebben immers ook baat bij een sterke netbeheerder. Dit laatste proces met de provincies en gemeenten is echter nog niet afgerond waardoor het vanuit dat doel van de bestaande decentrale aandeelhouders niet logisch is om in deze fase kapitaal te storten.

Verder is het vanuit het financieel belang van de gemeente geen logische keuze om tot een additionele kapitaalstorting over te gaan; op de bijkomende inbreng zou een beperkt dividendrendement gerealiseerd worden, wat onvoldoende is om de gemeentebrede financieringslasten (die verder toenemen door de gestegen rentes op de geld- en kapitaalmarkten) die bij de kapitaal-inbreng behoren te dekken.

### *1.6 Belangen van Stedin, de aandeelhouders en de Staat worden geraakt*

De hoofdstukken in het AHC Advies over de hoogte van het dividend, de waarderingen van KPMG (namens de AHC) en Rabobank (namens de Staat) t.a.v. Stedin Holding NV alsmede de Participatieovereenkomst bevatten bedrijfsvertrouwelijke informatie van Stedin of onderhandelings-technische details die het (economisch) belang van de aandeelhouders en/of de Staat raken waardoor de verplichting tot geheimhouding wordt opgelegd.

### *1.7 De kapitaalstorting draagt bij aan het realiseren van de energietransitie*

Stedin speelt als netbeheerder een essentiële rol in het realiseren van de energietransitie en daarmee de ambities genoemd in de pijler energie in ons Duurzaamheidsprogramma 2024-2027.

Verduurzaming gaat vaak gepaard met elektrificatie, bijvoorbeeld in het geval van de verduurzaming van logistiek en mobiliteit, verwarming van gebouwen en industriële gasgestookte processen. Stedin moet haar bestaande elektriciteitsnetten aanzienlijk uitbreiden om aan de groeiende vraag naar elektriciteit te kunnen voorzien. Daarom werkt Stedin aan het mogelijk maken van het aansluiten van nieuwe duurzame opwek, het verzwaren van de netten om de elektrificatie van de bestaande gebouwde omgeving en industrie mogelijk te maken en het aansluiten van laadinfrastructuur voor elektrische mobiliteit. Daarnaast speelt Stedin een cruciale rol in het slagen van de woningbouwopgave. Stedin zorgt ervoor dat alle nieuwe woningen tijdig aangesloten worden.

## **Kanttekeningen**

### *1.1 Door toetreding van de Staat als aandeelhouder verwatert het bestaande aandeelhoudersbelang*

De uitgifte van nieuwe aandelen aan de Staat betekent dat de bestaande aandelenbelangen verwateren: het aantal aandelen dat de gemeente als bestaande aandeelhouder houdt, wijzigt door de uitgifte van nieuwe aandelen aan een ander niet, maar wel het percentage dat de door die aandeelhouder gehouden aandelen vormen van het totaal aantal aandelen. Doordat wij geen dividend in onze begroting hebben geraamd is weliswaar sprake van verwatering, maar is het financieel effect nihil.

## **Financiële informatie**

### *Waardering en aandelenbelang*

Het overeengekomen bedrag is niet de prijs die de Staat “betaalt” aan de aandeelhouders of Stedin. De overeengekomen prijs is er om te bepalen wat het te verkrijgen aandelenbelang van de Staat zal zijn. Het relatieve belang van de bestaande aandeelhouders in Stedin neemt af met dit percentage. Dit heeft gevolgen voor de verhoudingen van winstgerechtigdheid (het gemeentelijke relatieve aandeel in de dividenduitkering) en zeggenschap in de aandeelhoudersvergadering (de zogenoemde verwatering). Voor Hardinxveld-Giessendam is de verwatering 11% en daalt het aandelenbelang derhalve van 0,45% naar 0,40%. Genoemde percentages zijn gebaseerd op de aanname dat de bestaande aandeelhouders hun voorkeursrecht niet uitoefenen.

De toetreding van de Staat heeft geen impact op de boekwaarde van de aandelen van Stedin die op de gemeentelijke balans staan.

#### *Dividend*

Zoals onder de argumenten aangegeven is het dividendbeleid voor de gewone aandelen met het oog op de toetreding van de Staat wel aangepast. In Bijlage 2 van het AHC Advies (resultaatprognoses van Stedin zijn bedrijfsvertrouwelijk) die onder oplegging van de verplichting tot geheimhouding zijn aangeboden is een indicatie gegeven van de dividendprognose per jaarschijf.

Vanuit het voorzichtigheidsprincipe zijn in de begroting van gemeente Hardinxveld-Giessendam geen dividendbaten voor Stedin (meer) geraamd. Hardinxveld-Giessendam heeft geen cumulatief preferente aandelen, die bij uitkering van dividend als eerste in aanmerking komen. Het nieuwe dividendbeleid heeft echter een gunstig effect op het te verwachten dividend ook voor gewone aandelen. Dit wordt op een passend moment – waarschijnlijk bij de perspectiefnota – in de begroting verwerkt.

#### **Participatie**

N.v.t.

#### **Communicatie**

N.v.t.

#### **Vervolg**

N.v.t.

#### **Openbaar**

Ja

#### **Bijlagen**

1. AHC Aanbiedingsbrief 20230911
2. AHC Advies Kapitaalstorting Staat 20230911
3. AHC Advies - Bijlage 1 - Overzicht aandelenbelang en verwatering per gemeente
4. AHC Advies - Bijlage 3 - Overzicht rechten Staat en Aanpassing Governance
5. AHC Advies - Bijlage 4 - Akte van statutenwijziging
6. AHC advies - Bijlage 5 - Aangepast Aandeelhoudersconvenant
7. AHC advies - Bijlage 6 - Aangepast AHC reglement
8. AHC Advies - Bijlage 11 - Akte van uitgifte
9. AHC advies - Bijlage 12 - Intekenbrief
10. AHC advies - Bijlage 13 - Volmacht akte van uitgifte
11. AHC Advies - Bijlage 14 - Afsprakenkader
12. POVK - Bijlage 9.2 - Groepsstructuur
13. POVK - Bijlage 9.3 - Prijs per Stedin Aandeel en kapitalisatietabel
14. POVK - Bijlage 9.4 - Agiostortingsovereenkomst
15. POVK - Bijlage 9.6 - Additionele Akte van uitgifte
16. POVK - Bijlage 9.11 - Kapitaalbestemmingsrapportage
17. POVK - Bijlage 9.11 - Template Financieringsplan

18. POVK - Bijlage 9.11 - Template Lange Termijn Investerings Plan
19. POVK - Bijlage 9.12 - Data room informatie