

Ministerie van Economische Zaken  
en Klimaat

> Retouradres Postbus 20401 2500 EK Den Haag

De Voorzitter van de Tweede Kamer  
der Staten-Generaal  
Prinses Irenestraat 6  
2595 BD DEN HAAG

**Directoraat-generaal Klimaat  
en Energie**

Directie Energiemarkt

**Bezoekadres**

Bezuidenhoutseweg 73  
2594 AC Den Haag

**Postadres**

Postbus 20401  
2500 EK Den Haag

**Overheidsidentificatienr**

00000001003214369000

T 070 379 8911 (algemeen)

F 070 378 6100 (algemeen)

[www.rijksoverheid.nl/ezk](http://www.rijksoverheid.nl/ezk)

Datum

Betreft Financiering regionale netwerkbedrijven

**Ons kenmerk**

DGKE-DE / 22183922

**Bijlage(n)**

1

Geachte Voorzitter,

Wij informeren u graag over de stand van zaken en het beoogde vervolgproces om tot adequate financiering van de regionale netwerkbedrijven te komen. Daarmee willen we voorkomen dat investeringen in het elektriciteitsnet en daarmee het slagen van de energie- en klimaattransitie onder druk komen te staan. Deze investeringen zijn van groot belang voor de Nederlandse economie. Op 28 april 2021 heeft de minister van Economische Zaken en Klimaat in dit kader het 'IBO Financiering Energietransitie – Beleidsmatige keuzes in kosten, prikkels en verdeling' aan uw Kamer aangeboden (Kamerstuk 32813/31239, nr. 689). Hierin werd aanbevolen om versterking van de kapitaalbasis van de regionale netwerkbedrijven door de Staat uit te werken, aanvullend op een kapitaalstorting door de huidige en eventuele nieuwe aandeelhouders (gemeenten en provincies).

Op 29 oktober 2021 bent u door de staatssecretaris van Economische Zaken en Klimaat geïnformeerd dat de Staat rond de zomer van 2021 het gesprek is aangegaan met de netwerkbedrijven Alliander, Enexis en Stedin en hun aandeelhouders over wat de precieze investeringsopgave is en welke kapitaalbehoefte daar op welk moment uit voortvloeit (Kamerstuk 32813, nr. 913). De overige kleinere netwerkbedrijven hebben aangegeven dat ze de kapitaalversterking zelf kunnen invullen. De afgelopen periode hebben intensieve gesprekken plaatsgevonden met de drie grote netwerkbedrijven en vertegenwoordigers van hun aandeelhouders. Deze gesprekken worden gecoördineerd door een stuurgroep met vertegenwoordigers van de aandeelhouders, de CEO's van de netwerkbedrijven, de ministeries van Economische Zaken en Klimaat en Financiën en een onafhankelijk voorzitter.

In deze brief gaan wij in op achtereenvolgens de kapitaalbehoefte, de mogelijke bijdrage van huidige aandeelhouders en mogelijke oplossingsrichtingen waarmee de Staat een bijdrage zou kunnen leveren. Wij zien een kapitaalstorting, en daarmee aandeelhouderschap, door de Staat als belangrijk verder uit te werken onderdeel van een oplossing. Dit in aanvulling op een eventuele bijdrage door medeoverheden (bestaande en mogelijk nieuwe aandeelhouders) op wie nadrukkelijk ook een beroep wordt gedaan en met wie we een gezamenlijke verantwoordelijkheid voelen om dit probleem op te lossen. Vervolgens schetsen

we een aantal voorwaarden waaraan we denken indien de Staat gaat participeren via een kapitaalstorting. Tot slot informeren we u over het beoogde vervolgproces.

## **1. Kapitaalbehoefte**

De regionale netwerkbedrijven zijn een essentieel onderdeel van de energie-infrastructuur. Om die reden is dan ook bij wet vastgelegd dat de aandelen van netbeheerders direct of indirect in publieke handen zijn.

De netwerkbedrijven zullen de komende jaren fors moeten investeren om de klimaatdoelen te halen en economische groei te faciliteren. In totaal verwachten de drie hierboven genoemde netwerkbedrijven tot 2030 circa 30 miljard euro te moeten investeren in de uitbreiding en verzwaring van het net. Op de lange termijn verdienen de netwerkbedrijven de efficiënte investeringen plus een redelijk rendement terug via de nettarieven, maar op de korte termijn moeten zij de investeringen voorfinancieren. Dit komt omdat investeringen nu gedaan moeten worden, maar pas gedurende de afschrijvingstermijn van gemiddeld circa 40 jaar vergoed worden via de nettarieven. Voor deze voorfinanciering moeten de bedrijven extra vreemd en eigen vermogen aantrekken. Het additionele eigen vermogen is nodig om een solide financiële positie te behouden wanneer er veel vreemd vermogen wordt aangetrokken.

De behoefte aan extra eigen vermogen, ook wel kapitaalbehoefte genoemd, van de drie grote netwerkbedrijven ontstaat al op korte termijn en loopt door tot, voor zover we nu kunnen overzien, 2040 of mogelijk zelfs 2050. Het precieze moment waarop deze financieringsvraag zich bij de bedrijven voordoet, verschilt aanzienlijk. Eén bedrijf heeft op zeer korte termijn (binnen 12 maanden) al een tekort aan eigen vermogen om haar huidige credit rating te behouden. Een ander bedrijf loopt hier pas richting 2030 tegenaan.

Op basis van schattingen van de bedrijven is de totale eigenvermogensbehoefte circa 4,5 miljard euro tot en met 2027. De Staat zal in het vervolgtraject onder meer onderzoeken in hoeverre mitigerende maatregelen kunnen bijdragen aan het reduceren van de eigenvermogensbehoefte zodat deze significant kan dalen. De Staat zal de kapitaalbehoefte en mogelijkheden om deze te verlagen extern laten toetsen en valideren.

Zowel de timing als de hoogte van de kapitaalbehoefte is afhankelijk van veel factoren en is daardoor aan verandering onderhevig. Ontwikkelingen in de vraag en het aanbod van energie, kosten (bijvoorbeeld vanwege gestegen grondstofprijzen of inflatie) en de precieze invulling van de klimaatambities zijn bijvoorbeeld factoren die invloed kunnen hebben. Ook hebben de bedrijven zelf in samenwerking met andere partijen nog mogelijkheden om de kapitaalbehoefte te verminderen.

## **2. Mogelijke bijdrage medeoverheden als aandeelhouder**

Uit de gesprekken met de netwerkbedrijven en vertegenwoordigers van hun aandeelhouders bleek dat de huidige aandeelhouders, gemeenten en provincies, na een eerdere ronde van stortingen samen niet langer (voldoende) in staat of

bereid zijn om extra kapitaal aan de bedrijven te verschaffen. De terughoudendheid van medeoverheden heeft twee oorzaken:

- Financiële ruimte. Soms ontbreekt de financiële ruimte bij gemeenten en provincies om op lange termijn voldoende eigen vermogen beschikbaar te stellen aan het regionale netwerkbedrijf.
- Niet alle gemeenten en provincies zijn aandeelhouder. Niet alle gemeenten en provincies zijn aandeelhouder van het regionale netwerkbedrijf dat werkzaam is in hun gebied. Sommige aandeelhouders willen daarom niet langer kapitaal storten. Zij hebben het gevoel dat zij anders investeringen van hun netwerkbedrijf financieren in een andere provincie of gemeente die zelf geen financiële verantwoordelijkheid neemt voor het netwerkbedrijf.

Gezien de gezamenlijke opgave wordt van medeoverheden verwacht dat ze naar vermogen maximaal bijdragen. Een deel van de betreffende aandeelhouders lijkt namelijk wel financiële ruimte te hebben en/of heeft ook de bereidheid uitgesproken om nogmaals bij te dragen. Daar zullen wij ook in het vervolg de medeoverheden toe blijven uitnodigen en aanspreken.

### **3. Mogelijke oplossingsrichtingen**

Met de verschillende partijen is naast de analyse van het probleem ook gesproken over mogelijke oplossingen. Daarbij is het allereerst van belang in te blijven zetten op mogelijkheden om de kapitaalbehoefte te verkleinen. We zullen van de bedrijven vragen hun financieringsmix te optimaliseren en te onderzoeken waar zij doelmatiger kunnen opereren. Hoewel de regulering van netbeheerders gebaseerd is op het in Europese regelgeving vastgelegde uitgangspunt van vergoeding van efficiënte kosten en niet op de voorfinancieringsvraag, zijn we ook in gesprek met de onafhankelijk toezichthouder (ACM) over in hoeverre zij dit vraagstuk mee kan wegen bij de aanpassing van de reguleringsmethode vanaf 2027. Er is een breed scala aan oplossingen voorbij gekomen voor de resterende kapitaalbehoefte, waarvan de belangrijkste hieronder kort worden besproken. Voor de voor- en nadelen per oplossing verwijs ik u naar de bijlage bij deze brief.

- Nieuwe aandeelhouders. Er zijn diverse constructieve gesprekken geweest om te kijken of er nieuwe medeoverheden willen instappen als aandeelhouders en er zijn ook nog gesprekken gaande. Vooralsnog heeft dit niet geleid tot nieuwe aandeelhouders. De verwachting is dat eventuele nieuwe aandeelhouders slechts een beperkt deel van de kapitaalbehoefte kunnen dekken.
- Participatie van de Staat. De Staat voorziet per netwerkbedrijf in de resterende toekomstige kapitaalbehoefte, wanneer die zich voordoet, en neemt daarmee een aandelenbelang in de drie bedrijven. Door het storten van kapitaal wordt het probleem direct aangepakt en krijgt de Staat zeggenschap.
- Subsidies. De Staat zou de drie bedrijven kunnen subsidiëren waardoor de kasstromen verbeteren en er minder vreemd en eigen vermogen nodig is.
- Garantie. De Staat zou nieuw aan te trekken vreemd vermogen van de netwerkbedrijven kunnen voorzien van een garantie. Daarmee kan de schuld

eenvoudiger en tegen aantrekkelijkere voorwaarden in de markt worden geplaatst.

- Verstrekken leningen aan aandeelhouders. De Staat zou de huidige aandeelhouders een lening kunnen verstrekken en zo het kapitaal van de bedrijven kunnen versterken.
- Hybride converteerbare lening. De Staat zou de bedrijven een hybride lening kunnen verschaffen. Een hybride converteerbare lening is een achtergestelde lening die onder voorwaarden kan worden omgezet in aandelen. Een hybride lening kan afhankelijk van de voorwaarden volledig worden gekwalificeerd als eigen vermogen.

Op basis van de gevoerde gesprekken en de analyses zien wij een kapitaalstorting, en daarmee aandeelhouderschap, door de Staat als een verder uit te werken onderdeel van de oplossing voor de kapitaalbehoefte, als aanvulling op een bijdrage door medeoverheden. Overwegingen hierbij zijn allereerst dat hiermee direct in additioneel eigen vermogen wordt voorzien, wat de kern van deze problematiek is. Ten tweede impliceert een aandelenbelang van de Staat ook zeggenschap en medeverantwoordelijkheid van de Staat in de bedrijven (anders dan bijvoorbeeld bij een lening). Dat sluit aan bij de gezamenlijke verantwoordelijkheid van medeoverheden en de Staat voor het slagen van de energietransitie en bredere maatschappelijk opgaves van de netwerkbedrijven, zoals in het Klimaatakkoord overeengekomen. Daarnaast kan de Staat aansturen op meer samenwerking tussen netwerkbedrijven, wat mogelijk tot maatschappelijke en economische voordelen leidt.

#### **4. Voorwaarden**

Indien de Staat daadwerkelijk gaat participeren in de drie bedrijven zullen er voorwaarden verbonden worden aan een dergelijke participatie. Over deze voorwaarden gaan wij in het vervolgproces met de netwerkbedrijven hun aandeelhouders in gesprek. De voorwaarden die we nu voor ons zien zijn:

- Bijdrage medeoverheden. Gezien de gezamenlijke verantwoordelijkheid doen we ook een beroep op medeoverheden om waar mogelijk te blijven bijdragen. Een aantal heeft aangegeven ook bereid te zijn in de toekomst opnieuw bij te dragen.
- Maximale inzet bedrijven om kapitaalbehoefte te beperken. De bedrijven leveren een maximale inspanning om de kapitaalbehoefte te verkleinen. In de gesprekken met de bedrijven en aandeelhouders over een participatie zal de Staat bepaalde zeggenschapsrechten vragen om een optimale financieringsmix te kunnen realiseren.
- Geen uitkoop. De Staat zal bestaande aandeelhouders niet uitkopen.
- Uniforme voorwaarden. De Staat streeft naar gelijke voorwaarden voor alle netwerkbedrijven indien er een aandelenbelang wordt genomen en commitment naar de toekomst wordt afgegeven.
- Zeggenschap in lijn met deelnemingenbeleid. De Staat krijgt aandeelhoudersrechten vergelijkbaar met de rechten zoals de Staat deze nu heeft bij zijn andere deelnemingen en vult deze in zoals beschreven in de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022. Gelet op het omvangrijke bedrag dat met een eventuele participatie is gemoeid, wenst de Staat

daarnaast uniforme rechten en bevoegdheden op bepaalde punten op het gebied van governance en financieel beleid van de netwerkbedrijven.

- Meer doelmatigheid door samenwerking en een helder toekomstperspectief. Om de energietransitie te bevorderen is het van belang dat de bedrijven nog efficiënter gaan samenwerken dan ze nu al doen. Wij willen met de bedrijven in gesprek over een participatie van de Staat in de drie netwerkbedrijven, binnen de daarvoor geldende wettelijke kaders, bijdragen aan meer doelmatigheid door bijvoorbeeld samenwerking.
- Due diligence. Vanzelfsprekend zal de Staat een volledig *due diligence* onderzoek uitvoeren en krijgt het daarbij ook inzage in mogelijke risico's, het huidige vreemd vermogen en andere financiële en contractuele verplichtingen. De financieringsstructuur wordt samen met de bedrijven geëvalueerd met als doel een optimale financieringsmix te realiseren.
- Marktconform. Mocht er inderdaad sprake zijn van een participatie dan gebeurt dit op basis van een marktconforme waardering volgens een vooraf bepaalde en overeengekomen waarderingmethodiek.

## **5. Vervolgproces**

Met deze brief hebben wij aangegeven dat wij het van groot belang vinden voor de voortgang van de energietransitie en de economische ontwikkeling van ons land dat de netwerkbedrijven voldoende gekapitaliseerd zijn. We moeten en willen voorkomen dat financieringsproblemen bij deze netwerkbedrijven een rem zetten op investeringen in de energie-infrastructuur.

Daartoe moeten de netwerkbedrijven zich inspannen om de eigenvermogensbehoefte zo ver mogelijk te reduceren, bijvoorbeeld door hun financieringsmix, waar mogelijk, te optimaliseren. Voor de resterende eigenvermogensbehoefte kunnen zowel de medeoverheden als de Staat een rol spelen, met een bijdrage naar vermogen van de medeoverheden enerzijds als een bijdrage van de Staat anderzijds. Aanvullend daarop zien we een kapitaalstorting en daarmee aandeelhouderschap door de Staat als belangrijk onderdeel van de oplossing om verder uit te werken.

Met het uitspreken van de strategische intentie om een deelneming verder te onderzoeken zal de Staat het gesprek voortzetten over de omvang en structurering van een eventuele participatie. Belangrijke onderwerpen voor deze gesprekken met de bedrijven en hun aandeelhouders zijn de verdeling van de zeggenschap, de waardering en de efficiëntere samenwerking.

Op dit moment is er geen budgettair mandaat. De uitkomsten van de gesprekken met netbeheerders en aandeelhouders zullen dan ook door het kabinet integraal gewogen worden in de voorjaarsbesluitvorming 2023, of waar nodig eerder, alvorens besluitvorming zal plaatsvinden. Bij deze besluitvorming wordt o.a. het Afwegingskader voor het aangaan van een deelneming uit de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022 (Kamerstuk 28165, nr. 370) betrokken.

De ervaring leert dat de doorlooptijd van dit soort processen vaak lang is. Toch streven we naar een voldoende robuust beeld eind dit jaar om vervolgens in 2023 tot integrale besluitvorming te komen inclusief daarbij horende dekking, waarbij we nadrukkelijk oog houden voor de mate van urgentie bij een van de netwerkbedrijven. Wij zullen uw Kamer nauw blijven betrekken en blijven informeren over de voortgang van de uitwerking.

R.A.A. Jetten  
Minister voor Klimaat en Energie

Sigrid A.M. Kaag  
Minister van Financiën

## Bijlage 1 – Onderzochte oplossingsrichtingen

- Participatie van de Staat: De Staat voorziet, met (een aantal van) de bestaande aandeelhouders in de toekomstige kapitaalbehoefte en neemt daarmee een aandelenbelang in de drie grote regionale netwerkbedrijven. Door het storten van kapitaal wordt het probleem (een tekort aan eigen vermogen) direct aangepakt. Door het aandelenbelang krijgt de Staat ook zeggenschap in de regionale netwerkbedrijven.
  - Een participatie van de Staat is een oplossing, maar dit betekent ook dat de Staat in de voorzienbare toekomst aandeelhouder wordt in deze bedrijven. Bij een participatie is een exit-strategie lastiger dan bij de alternatieven, mede omdat de netwerken bij wet in publieke handen moeten blijven. Risico is daarbij dat meerdere kapitaalstortingen in de tijd nodig zullen blijken, de Staat steeds weer moet bijspringen en een steeds groter aandelenpercentage verkrijgt.
  - Het maatschappelijk voordeel van een participatie door de Staat is dat het zorgt voor lagere financieringslasten bij de regionale netwerkbedrijven, doordat aandeelhouderschap van een nationale overheid door de markt als risico verlagend wordt gezien. Door te sturen op een verdere verbetering van efficiëntie en samenwerking tussen bedrijven kunnen mogelijk nog meer financiële voordelen worden behaald.
  - Indien de Staat besluit te participeren gaat het daarmee een nieuwe deelneming aan. Een participatie moet daarom in lijn zijn met het deelnemingenbeleid.
- Subsidies. De Staat zou de drie bedrijven kunnen subsidiëren waardoor de kasstromen verbeteren en er minder vreemd en eigen vermogen nodig is.
  - Over het algemeen worden subsidies alleen beleidsmatig en politiek toegekend als er sprake is van een zogenoemde onrendabele top. Dit is hier niet het geval. De drie netwerkbedrijven zijn in de kern gezonde bedrijven en verdienen, met vertraging, via de nettarieven hun efficiënte investeringen op termijn terug. De transitieopgave zorgt er, mede uitgaande van een vergelijkbare reguleringsmethodiek, de komende jaren, tot 2035 en wellicht tot 2040, wel voor dat de kosten voor de baten uitgaan.
  - Het ligt in de lijn der verwachtingen dat de ACM de additionele inkomstenstromen die via een subsidie worden gegenereerd, zal meenemen in de bepaling van de efficiënte kosten dan wel dat subsidies de aangroei van de Gestandaardiseerde Activa Waarde (GAW) beperken. Dit laatste verlaagt de basis waarover de zogenoemde gewogen gemiddelde kosten van kapitaal (WACC) wordt vergoed. Daarmee vervalt de beoogde positieve impact van dit instrument op de inkomsten van de netwerkbedrijven.
- Garantie. De Staat kan het nieuw aan te trekken vreemd vermogen van de netwerkbedrijven voorzien van een garantie. Daarmee kan de schuld eenvoudiger in de markt worden geplaatst.
  - Met een garantie wordt het eigenlijke probleem, namelijk een tekort aan eigen vermogen, niet opgelost. De toegang tot vreemd vermogen wordt wel vergroot, doordat met eenzelfde hoeveelheid eigen vermogen een grotere hoeveelheid vreemd vermogen kan worden aangetrokken.
  - Dit leidt niet of nauwelijks tot lagere kosten voor de bedrijven, omdat zij de Staat een marktconforme premie zullen moeten betalen voor de afgegeven garantie waarbij onderliggend de ratio's verslechteren en de premies in de tijd zullen toenemen.

- Een garantie leidt tot forse blootstelling van de Staat voor een omvangrijk bedrag (circa 15 miljard euro), omdat (een groot deel) van het aan te trekken vreemd vermogen gegarandeerd moet worden en zal bij nieuwe uitgaven van vreemd vermogen steeds aangepast moeten worden.
- Verstrekken leningen aan aandeelhouders. De Staat zou de huidige aandeelhouders een lening kunnen verstrekken zodat zij hiermee het kapitaal van de bedrijven kunnen versterken.
  - Hiermee financiert de Staat niet de bedrijven maar de medeoverheden en neemt de Staat daarmee feitelijk het investeringsrisico over zonder hiervoor aandeelhoudersrechten en zeggenschap voor terug te krijgen. Dit is niet wenselijk.
  - Daarnaast geldt voor een deel van de aandeelhouders dat zij nu al geen (dusdanig grote) leningen kunnen afnemen, gezien hun financiële positie, ook niet als deze vervolgens worden doorgezet.
- Hybride (converteerbare) lening. De Staat kan de bedrijven een hybride lening verschaffen. Deze kan eventueel (gedeeltelijk) worden gezien als eigen vermogen.
  - Kredietbeoordelaar Standard & Poor's (S&P) biedt maar beperkt ruimte voor hybride leningen waardoor met dit instrument maar in een zeer beperkt deel van de kapitaalbehoefte kan worden voorzien. Een dergelijk instrument zou wel als overbrugging ingezet kunnen worden en als onderdeel van een optimale financieringsmix.
  - Een nadeel van een converteerbare lening, is dat de Staat bij aanvang nog geen aandeelhoudersrechten zal hebben. Die treden immers pas in werking als de lening wordt geconverteerd naar eigen vermogen. Dit is op te lossen door vooraf duidelijke afspraken te maken over potentiële aandeelhoudersrechten.



## Bijlage 1 – Onderzochte oplossingsrichtingen

- Participatie van de Staat: De Staat voorziet, met (een aantal van) de bestaande aandeelhouders in de toekomstige kapitaalbehoefte en neemt daarmee een aandelenbelang in de drie grote regionale netwerkbedrijven. Door het storten van kapitaal wordt het probleem (een tekort aan eigen vermogen) direct aangepakt. Door het aandelenbelang krijgt de Staat ook zeggenschap in de regionale netwerkbedrijven.
  - Een participatie van de Staat is een oplossing, maar dit betekent ook dat de Staat in de voorzienbare toekomst aandeelhouder wordt in deze bedrijven. Bij een participatie is een exit-strategie lastiger dan bij de alternatieven, mede omdat de netwerken bij wet in publieke handen moeten blijven. Risico is daarbij dat meerdere kapitaalstortingen in de tijd nodig zullen blijken, de Staat steeds weer moet bijspringen en een steeds groter aandelenpercentage verkrijgt.
  - Het maatschappelijk voordeel van een participatie door de Staat is dat het zorgt voor lagere financieringslasten bij de regionale netwerkbedrijven, doordat aandeelhouderschap van een nationale overheid door de markt als risico verlagend wordt gezien. Door te sturen op een verdere verbetering van efficiëntie en samenwerking tussen bedrijven kunnen mogelijk nog meer financiële voordelen worden behaald.
  - Indien de Staat besluit te participeren gaat het daarmee een nieuwe deelneming aan. Een participatie moet daarom in lijn zijn met het deelnemingenbeleid.
- Subsidies. De Staat zou de drie bedrijven kunnen subsidiëren waardoor de kasstromen verbeteren en er minder vreemd en eigen vermogen nodig is.
  - Over het algemeen worden subsidies alleen beleidsmatig en politiek toegekend als er sprake is van een zogenoemde onrendabele top. Dit is hier niet het geval. De drie netwerkbedrijven zijn in de kern gezonde bedrijven en verdienen, met vertraging, via de nettarieven hun efficiënte investeringen op termijn terug. De transitieopgave zorgt er, mede uitgaande van een vergelijkbare reguleringsmethodiek, de komende jaren, tot 2035 en wellicht tot 2040, wel voor dat de kosten voor de baten uitgaan.
  - Het ligt in de lijn der verwachtingen dat de ACM de additionele inkomstenstromen die via een subsidie worden gegenereerd, zal meenemen in de bepaling van de efficiënte kosten dan wel dat subsidies de aangroei van de Gestandaardiseerde Activa Waarde (GAW) beperken. Dit laatste verlaagt de basis waarover de zogenoemde gewogen gemiddelde kosten van kapitaal (WACC) wordt vergoed. Daarmee vervalt de beoogde positieve impact van dit instrument op de inkomsten van de netwerkbedrijven.
- Garantie. De Staat kan het nieuw aan te trekken vreemd vermogen van de netwerkbedrijven voorzien van een garantie. Daarmee kan de schuld eenvoudiger in de markt worden geplaatst.
  - Met een garantie wordt het eigenlijke probleem, namelijk een tekort aan eigen vermogen, niet opgelost. De toegang tot vreemd vermogen wordt wel vergroot, doordat met eenzelfde hoeveelheid eigen vermogen een grotere hoeveelheid vreemd vermogen kan worden aangetrokken.
  - Dit leidt niet of nauwelijks tot lagere kosten voor de bedrijven, omdat zij de Staat een marktconforme premie zullen moeten betalen voor de afgegeven garantie waarbij onderliggend de ratio's verslechteren en de premies in de tijd zullen toenemen.

- Een garantie leidt tot forse blootstelling van de Staat voor een omvangrijk bedrag (circa 15 miljard euro), omdat (een groot deel) van het aan te trekken vreemd vermogen gegarandeerd moet worden en zal bij nieuwe uitgaven van vreemd vermogen steeds aangepast moeten worden.
- Verstrekken leningen aan aandeelhouders. De Staat zou de huidige aandeelhouders een lening kunnen verstrekken zodat zij hiermee het kapitaal van de bedrijven kunnen versterken.
  - Hiermee financiert de Staat niet de bedrijven maar de medeoverheden en neemt de Staat daarmee feitelijk het investeringsrisico over zonder hiervoor aandeelhoudersrechten en zeggenschap voor terug te krijgen. Dit is niet wenselijk.
  - Daarnaast geldt voor een deel van de aandeelhouders dat zij nu al geen (dusdanig grote) leningen kunnen afnemen, gezien hun financiële positie, ook niet als deze vervolgens worden doorgezet.
- Hybride (converteerbare) lening. De Staat kan de bedrijven een hybride lening verschaffen. Deze kan eventueel (gedeeltelijk) worden gezien als eigen vermogen.
  - Kredietbeoordelaar Standard & Poor's (S&P) biedt maar beperkt ruimte voor hybride leningen waardoor met dit instrument maar in een zeer beperkt deel van de kapitaalbehoefte kan worden voorzien. Een dergelijk instrument zou wel als overbrugging ingezet kunnen worden en als onderdeel van een optimale financieringsmix.
  - Een nadeel van een converteerbare lening, is dat de Staat bij aanvang nog geen aandeelhoudersrechten zal hebben. Die treden immers pas in werking als de lening wordt geconverteerd naar eigen vermogen. Dit is op te lossen door vooraf duidelijke afspraken te maken over potentiële aandeelhoudersrechten.

Geachte aandeelhouders,

Graag informeer ik u, zoals onder andere toegezegd tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 22 april jl., over de lopende gesprekken met het Rijk over de financieringsuitdaging van de netwerkbedrijven en meer specifiek over de brief die vandaag door de minister voor Klimaat en Energie en de minister van Financiën over dit onderwerp naar de Tweede Kamer is gestuurd (zie bijlage).

### ***De financieringsuitdaging van de netwerkbedrijven***

De klimaatdoelen zijn het afgelopen jaar, zowel op Europees als nationaal niveau, verder aangescherpt en de energietransitie versnelt. Dit geldt niet alleen voor duurzame energieproductie, maar ook voor de afhankelijkheid van elektriciteit. De vraag naar elektriciteit groeit explosief, mede als gevolg van het snelle en krachtige herstel van de economie, de woningbouwopgave en de verduurzaming van mobiliteit en de industrie.

De omschakeling naar een duurzame energievoorziening moet in 2050 voltooid zijn. Daarbij is de doelstelling van 55% CO<sub>2</sub>-reductie in 2030 een grote uitdaging. De kanteling naar een duurzaam en decentraal energiesysteem - dat maatschappelijke en economische ontwikkeling ondersteunt - vergt een grootschalig verbouwing en uitbreiding van de energie-infrastructuur in Nederland. Hiervoor zijn grote investeringen nodig. Tot 2030 investeren Liander, Stedin, Enexis naar verwachting samen circa € 30 miljard in uitbreidingen en verzwaring van het net. Tot 2050 loopt dat bedrag, inclusief Tennet, op tot meer dan € 100 miljard<sup>1</sup>.

Deze substantiële investeringsvraag leidt tot knelpunten ten aanzien van financierbaarheid. Om de netinvesteringen ten behoeve van onder meer de energietransitie, de groeiende woningbouwopgave en economische ontwikkeling te kunnen blijven financieren, is versterking van het eigen vermogen van de netwerkbedrijven nodig. In de bijgevoegde Kamerbrief is deze behoefte geconcretiseerd naar een behoefte van € 4,5 miljard tot en met 2027. Hier maakt de aan de aandeelhouders gecommuniceerde kapitaalbehoefte van €1,8 miljard onderdeel van uit. Zonder extra kapitaal komen credit ratings onder druk te staan, wordt het steeds moeilijker om tegen maatschappelijk verantwoorde kosten te kunnen lenen, kunnen beperkingen in toegang tot de kapitaalmarkten ontstaan en kan, in het uiterste geval, een situatie ontstaan waarin investeringen uitgesteld moeten worden.

Zoals in 2021 is aangegeven rond de uitgifte van cumulatief preferente aandelen en in het voorbereidingstraject daarnaartoe, werken we al enige tijd via een drietal sporen aan het financieringsvraagstuk, waarbij uiteindelijk alle drie de sporen nodig zijn om tot een structurele oplossing te komen:

- *Wendbaar, slagvaardig en kosteneffectief opereren*: Stedin werkt continue aan het verder verlagen van de kosten en het verder verhogen van de productiviteit. Daarvoor is Stedin al vergevorderd in het implementeren van een besparingsprogramma dat de kosten met structureel € 180 miljoen per jaar verlaagt. Dit is ook een vereiste die in de Kamerbrief

---

<sup>1</sup> Het bedrag van €100 mrd is afkomstig de PwC studie 'De energietransitie en de financiële impact voor netbeheerder' uit 2021.

wordt neergelegd door van de bedrijven te vragen hun financieringsmix te optimaliseren en doelmatiger te opereren. Zoals u eerder is bericht zijn hiermee de grenzen in zicht van wat Stedin zelf kan doen om haar bedrijfsvoering zelfstandig zo efficiënt mogelijk te maken. Verdere efficiëntie door samenwerking met andere netwerkbedrijven behoeft nader onderzoek. Daarnaast blijven wij in gesprek met het Rijk om de verwachtingen van het Rijk hieromtrent beter te kunnen duiden en over de mogelijkheden die het Rijk ziet voor verdere optimalisatie.

- *Uitbreiding en versterking gemeentelijke en provinciale aandeelhouders:* nadat in 2019 het verkoopresultaat van € 251 miljoen gerelateerd aan de verkoop van Joulz grotendeels in de onderneming is achtergelaten heeft Stedin in 2021 voor 200 miljoen euro eigen vermogen opgehaald bij haar aandeelhouders in de vorm van preferente aandelen. Dat was de maximale financiële ruimte die de toenmalige aandeelhouders op dat moment konden bijdragen. In lijn met de besluitvorming van de aandeelhoudersvergadering van 16 februari 2022 wordt voor de invulling van de huidige kapitaalbehoefte in eerste aanleg onderzocht of naast het Rijk, tevens niet aandeelhoudende provincies en gemeenten uit het verzorgingsgebied bereid zijn het kapitaal van Stedin te versterken. Stedin en de AHC trekken hierin gezamenlijk op en hebben alle gemeenten en provincies in het verzorgingsgebied aangesproken die nog geen aandeelhouder zijn. Vanuit de argumentatie dat alle overheden in dit gebied gezamenlijk belang hebben bij een goede energie-infrastructuur wordt een beroep op hen gedaan aandeelhouder te worden van Stedin en zo bij te dragen aan de financieringsuitdaging waar Stedin voor staat. In de meest recente informatiebijeenkomst van 28 juni 2022 heeft u hier meer toelichting over ontvangen.
- *Versterking van de kapitaalbasis door het Rijk:* hier wordt momenteel door de drie grote regionale netwerkbedrijven en hun aandeelhouders over gesproken met de ministeries van Economische Zaken en Klimaat en Financiën. Separaat vinden er tevens gesprekken met de ACM plaats over de toekomst van de tariefregulering. Het wegnemen van de bestaande imperfecties in het bestaande methodebesluit voor elektriciteit kan namelijk een significantie impact hebben op de financieringsbehoefte van de netwerkbedrijven.

Zoals bekend, hebben de aandeelhouders in de gesprekken met het Rijk een zelfstandige en actieve rol en laten zich bijstaan door Coda Capital, Rothschild & Co en Loyens Loeff. In de stuurgroep nemen leden van de AHC en ondergetekende deel aan de gesprekken met het Rijk. Via diverse overleggen met de RvB, RvC, AHC en de wederzijdse adviseurs is er regulier contact met elkaar over het proces en de voortgang daarin.

### ***Kamerbrief***

Naar aanleiding van deze gesprekken, hebben de minister voor Klimaat en Energie en de minister van Financiën vandaag de bijgevoegde brief naar de Tweede Kamer gestuurd. In deze brief gaan beide ministers in op de kapitaalbehoefte van de drie grote regionale netwerkbedrijven, de rol van de bestaande en eventueel nieuwe aandeelhouders en mogelijke oplossingsrichtingen waarmee de Staat een bijdrage zou kunnen leveren aan versterking van

de eigen vermogenspositie van de netwerkbedrijven. De ministers spreken in de brief de strategische intentie uit dat zij een kapitaalstorting en daarmee aandeelhouderschap door de Staat, als een belangrijk verder uit te werken onderdeel van een structurele oplossing zien. Dit in aanvulling op eventuele toekomstige bijdragen van bestaande en/of nieuwe provinciale en gemeentelijke aandeelhouders, op wie zij ook een beroep doen. Vervolgens wordt in de brief op hoofdlijnen een aantal voorwaarden geschetst waaraan het Rijk denkt, indien daadwerkelijk overgegaan wordt tot een Rijksparticipatie. Deze voorwaarden zullen verder worden uitgewerkt en zijn nog niet besproken tussen de betrokken partijen. Tot slot gaat de brief in op het beoogde vervolgproces. Hierbij wordt kenbaar gemaakt dat het streven is om eind 2022 tot een voldoende robuust beeld te komen van de vormgeving van een eventuele Rijksparticipatie, om vervolgens in de voorjaarsbesluitvorming van 2023 tot integrale besluitvorming te komen, inclusief de daarbij horende dekking. Gegeven deze doorlooptijden, geeft het Rijk in de brief aan nadrukkelijk oog te houden voor de mate van urgentie die momenteel bij Stedin speelt.

De Kamerbrief geeft een goed beeld van de huidige stand van zaken van de gesprekken en met name van de positie van het Rijk. De netwerkbedrijven verwelkomen het feit dat het Rijk een kapitaalstorting en daarmee aandeelhouderschap door de Staat als een verder uit te werken onderdeel van een structurele oplossing voor de kapitaalbehoefte ziet. Dit is een duidelijk en strategisch signaal vanuit het Rijk. Het betekent echter geenszins dat er overeenstemming bestaat over de ideeën van het Rijk omtrent mogelijke voorwaarden voor een Rijksparticipatie. Ook maakt de Kamerbrief duidelijk dat er momenteel nog geen budgettair mandaat is voor een eventuele Rijksparticipatie en dat integrale besluitvorming hierover in het voorjaar van 2023, of zo mogelijk eerder, zal plaatsvinden.

In de komende periode dient er dus onder meer duidelijkheid te komen over de financiële dekking van een eventuele Rijksparticipatie en de exacte voorwaarden die het Rijk wenst te verbinden aan een dergelijke participatie. Zodra hier meer zicht op is en een eerste voorstel voor eventuele voorwaarden door het Rijk is uitgewerkt, zal hier door het Rijk nader over worden gesproken met de andere betrokken partijen. Voor de netwerkbedrijven zijn belangrijke uitgangspunten daarbij onder meer dat de wensen van het Rijk moeten passen bij de gangbare uitgangspunten en gedragsregels van goed bestuurde vennootschappen, zoals de Corporate Governance code, en een dergelijke participatie daadwerkelijk bijdraagt aan realisatie van de maatschappelijk opdracht van de netwerkbedrijven. Daarbij zijn Stedin en haar aandeelhouders in 2021 al een voor beide partijen naar tevredenheid stemmende statutenwijziging overeengekomen. Wat ons betreft functioneert de huidige governance daarmee goed en kan die als uitgangspunt voor gesprekken met het Rijk dienen. Een eventuele Rijksparticipatie kan te zijner tijd impact op uw huidige aandeelhouderschap hebben en bij de verdere uitwerking van de voorstellen worden de belangen van de aandeelhouders vanzelfsprekend expliciet meegenomen, zowel via uw directe vertegenwoordigers in de gesprekken als door de vennootschap.

Andere onderwerpen die de komende maanden de revue zullen passeren zijn onder meer: (i) het vaststellen van een methodiek om de individuele ondernemingen te waarderen, zodat hierover duidelijkheid bestaat op het moment dat de eigen vermogenspositie van één of

meerdere ondernemingen te zijner tijd versterkt moet worden en (ii) verdere samenwerking tussen de netwerkbedrijven. Hiermee wordt bedoeld op het verder versterken van de samenwerking tussen de bedrijven op specifieke terreinen waarop al in meer of mindere mate wordt samengewerkt en het identificeren van nieuwe terreinen waarop samenwerking, binnen de wettelijke kaders, eventueel ook mogelijk is en tot maatschappelijke winst(en) leidt.

### ***Verdere proces en impact op Stedin***

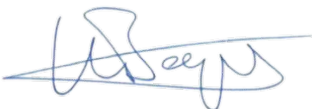
Met het uitspreken van de strategische intentie van de Staat om een deelneming verder te onderzoeken, zullen de lopende gesprekken met het Rijk de komende maanden worden gecontinueerd, met als doel om eind 2022 tot het gevraagde robuuste beeld te komen ten aanzien van een eventuele Rijksparticipatie.

De behoefte aan extra eigen vermogen is bij Stedin het meest urgent, omdat Stedin dit jaar al zekerheid nodig heeft voor het direct versterken van het eigen vermogen per 2023. Wij blijven daarom in nauw contact met het ministerie, naast de gezamenlijke gesprekken met de andere netbeheerders over de Rijksparticipatie, om te spreken over de kapitaalbehoefte op zeer korte termijn. Daarbij is de inzet om voor het einde van het jaar commitment op een vorm van vermogensbijdrage van het Rijk te hebben, zodat het financieel beleid gehandhaafd kan blijven en Stedin zonder uitstel kan blijven bijdragen aan de realisatie van haar maatschappelijke opgave rond energietransitie, woningbouw en leveringszekerheid.

Zodra er sprake is van een voldoende robuust beeld omtrent een voorstel voor een eventuele Rijksparticipatie, zowel voor de integrale besluitvorming of voor tussentijdse kapitaalversterking van Stedin, zullen we u wederom informeren, zowel over de inhoudelijke aspecten als over het verdere proces, inclusief eventueel benodigde besluitvormingsprocessen aan de zijde van het Rijk, de vennootschappen en de aandeelhouders.

Ik ga er vanuit u hiermee voldoende te hebben geïnformeerd. Mocht u desondanks nog vragen of opmerkingen hebben, dan kunt u via e-mail (e-mailadres) contact met ons opnemen.

Met vriendelijke groet,



Koen Bogers,

Voorzitter Raad van Bestuur/CEO

# Aandeelhouderscommissie Stedin

---

## Ter attentie van de vertegenwoordigers van de aandeelhouders in Stedin Holding N.V.<sup>1</sup>

Rotterdam, 14 juli 2022

Betreft: Update inzake langetermijnfinanciering en strategie Stedin

Geachte aandeelhouders van Stedin,

Deze brief is een vervolg op de eerdere informatiebrieven over het traject Langetermijnfinanciering (hierna LTF) van de deelneming Stedin<sup>2</sup>.

Met deze brief informeert de Aandeelhouderscommissie van Stedin (hierna AHC) u over:

1. de inhoud van de Kamerbrief (Bijlage 1) van de ministers Kaag (ministerie van Financiën) en Jetten (ministerie van Economische Zaken & Klimaat) en een brief van de CEO van Stedin (Bijlage 2) in respons daarop tegen de achtergrond van de lopende gesprekken met het Rijk over de mogelijke invulling van de kapitaalbehoefte.

Beide brieven zijn in een eerder stadium aan u toegezegd en derhalve als bijlage bij deze AHC-brief gevoegd.

Beide brieven zijn ook openbaar en kunnen met uw gemeenteraad worden gedeeld.

## 1 Opzet en inhoud van de Kamerbrief

In de vorige AHC-brief van 1 juli 2022 is aangegeven dat de regionale netbeheerders Stedin, Alliander en Enexis en diens aandeelhoudersvertegenwoordigingen in het gesprek zijn met het Rijk (Ministerie van Economische Zaken en Klimaat en het ministerie van Financiën). Deze gesprekken gaan over de kapitaalproblematiek op de langere termijn en de mogelijke rol van het Rijk om via een eventuele participatie de kapitaalbehoefte te reduceren.

---

<sup>1</sup> Deze AHC-brief is openbaar en kan derhalve zonder oplegging van geheimhouding aan de gemeenteraad worden verstrekt.  
<sup>2</sup> AHC Brieven: van 1 juli 2022, 22 maart 2022, 27 januari 2022, 15 november 2021, 30 juni 2021, 28 mei 2021, 31 maart 2021, 17 december 2020, 18 september 2020, 20 juli 2020, 12 mei 2020, 3 maart 2020 en 29 oktober 2019.

## Aandeelhouderscommissie Stedin

---

In de context van die lopende gesprekken heeft het Rijk een brief opgesteld om de Tweede Kamer te informeren. De brief is opgebouwd uit de volgende vijf paragrafen c.q. onderwerpen en biedt informatie over:

1. de kapitaalbehoefte van de regionale netbeheerders, waaronder Stedin;
2. de mogelijke rol van huidige (gemeentelijke en provinciale) aandeelhouders van de regionale netbeheerders;
3. mogelijke oplossingsrichtingen waarmee de Staat een bijdrage zou kunnen leveren ten gunste van de kapitaalbehoefte;
4. een aantal voorwaarden waaraan de Staat denkt indien zij gaat participeren via een kapitaalstorting, en tot slot;
5. het beoogde vervolgproces.

Zoals toegezegd in de laatste AHC-brief wordt de Kamerbrief met u gedeeld zodat u kennis kunt nemen van de gesprekken met het Rijk en de voortgang ervan. Ook de AHC's van Enexis en Alliander delen de Kamerbrief met hun aandeelhouders.

Om voor u enige context bij de Kamerbrief te geven is door Stedin, Enexis en Alliander – namens diens CEO 's – een aanvullende brief opgesteld met het perspectief van de vennootschap op deze Kamerbrief. Deze brief van Stedin wordt door de AHC ondersteund.

Omdat de Kamerbrief in eerste aanleg niet aan de aandeelhouders van de netbeheerders is gericht, kan het voor u als aandeelhouder met relatief meer afstand tot de gesprekken met het Rijk op sommige onderdelen wellicht onduidelijk of lastiger te interpreteren zijn. Om die reden is deze AHC brief opgesteld en ter ondersteuning om de Kamerbrief op een adequate manier te kunnen duiden en heeft de AHC op sommige onderdelen haar standpunt ook geëxpliciteerd.



## 2 Perspectief en samenvatting van de Kamerbrief

### 2.1 **Schets van de totale kapitaalbehoefte van de drie grote netbeheerders**

Met name in de eerste paragraaf van de Kamerbrief schetst het Rijk de brede kapitaalbehoefte van alle netbeheerders tot 2027.

Zoals in eerdere brieven reeds is gemeld is deze kapitaalbehoefte onder meer een gevolg van de Europese en nationale klimaatambities (zoals: het Klimaatakkoord en Fit for 55), verdere elektrificatie en daardoor toegenomen investeringen.

**Standpunt AHC: de verouderde reguleringsmethodiek van de ACM is een van oorzaken van de huidige kapitaalbehoefte; een toekomstbestendige aanpassing hierop zou zo snel mogelijk moeten worden ingevoerd.**

*Toelichting:* in beide brieven wordt ook duidelijk gemaakt dat de huidige regulering eveneens een van de oorzaken is van de huidige kapitaalbehoefte. Dit komt omdat investeringen nu gedaan moeten worden, maar pas gedurende de afschrijvingstermijn van gemiddeld circa 40 jaar worden vergoed via de nettarieven. De methodiek is daarmee enigszins verouderd in deze fase van de energietransitie met voor Stedin significant toegenomen investeringen. Het is daarmee een stap in de goede richting dat met de ACM gesprekken worden gevoerd om de regulering aan te passen. Interessant in dat kader is ook het rapport dat door CE Delft is opgesteld in opdracht van de Algemene Rekenkamer en onder meer concludeert dat de regulering verder geoptimaliseerd kan worden, onder meer via de tarieven<sup>3</sup>. De AHC sluit zich dan ook aan bij de observatie van Stedin dat de imperfecties in het bestaande regulering voor met name elektriciteit een significantie impact hebben op de kapitaalbehoefte van de netwerkbedrijven. Het moge duidelijk zijn dat een aanpassing hierop logischerwijs tot een verlaging van de kapitaalbehoefte leidt. Stedin en de AHC blijven hier actief op inzetten omdat in formele zin er nog geen aanpassingen zijn doorgevoerd.

Terug naar de omvang van de kapitaalbehoefte. De totale kapitaalbehoefte tot 2027 betreft circa €4,7 miljard en hier maakt de aan u gecommuniceerde kapitaalbehoefte (afgerond €1,8 miljard bruto<sup>4</sup>) onderdeel van uit. Het resterende bedrag omvat de kapitaalbehoeften van Alliander en Enexis. Net als aan onze zijde wordt deze

---

<sup>3</sup> CE Delft in opdracht van de Algemene Rekenkamer. *Tariefstelsel energienetten en energietransitie. Analyse van knelpunten en effecten voor eindgebruikers. Mei 2022.*

<sup>4</sup> De netto kapitaalbehoefte is afgerond €1,6 miljard en is lager omdat de kapitaalbehoefte ten opzichte van het bruto bedrag gecorrigeerd wordt voor rentebesparingen in geval van een eigen vermogensstorting.

## Aandeelhouderscommissie Stedin

---

kapitaalbehoefte ook door het Rijk gevalideerd. Relevant om te vermelden is dat het Rijk ook Stedin nadrukkelijk benoemt als de netbeheerder waar de kapitaalbehoefte en daarmee het tekort aan eigen vermogen het meest urgent is en zich binnen 12 maanden presenteert.

### **2.2 Rijk verwacht bijdrage van medeoverheden**

Vervolgens benoemt de Staat in paragraaf 2 dat voor de invulling van de kapitaalbehoefte zij ook naar gemeenten en provincies kijkt en verwacht dat zij naar vermogen maximaal bijdragen. Tegelijkertijd heeft ze in de brief ook oog voor het feit dat bepaalde lokale overheden niet de financiële ruimte hebben om een aanvullende bijdrage te doen, hetgeen een aspect is wat in de gesprekken met u ook meermaals aan bod is gekomen.

**Standpunt AHC: de invulling van de kapitaalbehoefte is een collectieve opgave, de huidige aandeelhouders hebben hierin reeds een significante bijdrage geleverd, daarom wordt nu expliciet een beroep op de Staat en niet-aandeelhoudende gemeenten en provincies gedaan.**

Toelichting: het standpunt van de AHC sluit aan op dit laatste punt en is hierin dan ook niet gewijzigd, namelijk dat diverse gemeentelijke aandeelhouders hebben aangegeven niet de financiële ruimte hebben. De AHC houdt zich derhalve aan het besluit van de aandeelhoudersvergadering op 16 februari 2022 en dat voor de invulling van de kapitaalbehoefte in eerste aanleg naar het Rijk en niet –aandeelhoudende gemeenten en provincies wordt gekeken en bestaande aandeelhouders een laatste remedie zijn (“last resort”). De AHC heeft hierin eerder al aangegeven dat zij het gegeven de financiële omvang irreëel acht dat de huidige aandeelhouders *solitair* in staat zijn om in deze majeure kapitaalbehoefte van Stedin te voorzien en de A- rating overeind te houden.

Daarnaast constateert de AHC dat in de Kamerbrief, hoewel daar wel op is gewezen, dat voor de volledigheid geen inzicht is gegeven in wat de bestaande aandeelhouders van Enexis, Alliander en Stedin reeds hebben gedaan om de kapitaalbehoefte te reduceren.

In de afgelopen jaren hebben de bestaande aandeelhouders van de drie grote regionale netwerkbedrijven immers actief bijgedragen aan versterking van de eigen vermogenspositie van deze bedrijven. In 2020 hebben de aandeelhouders van Enexis de eigen vermogenspositie van de onderneming versterkt met € 500 mln, door middel van uitgifte van een converteerbare hybride lening. In 2021 hebben de aandeelhouders van Alliander door middel van uitgifte van een vergelijkbaar instrument de eigen

## Aandeelhouderscommissie Stedin

---

vermogenspositie van de onderneming met € 600 mln versterkt. De aandeelhouders van Stedin versterkten het eigen vermogen van de onderneming in 2021 met € 200 miljoen euro via de uitgifte van cumulatief preferente aandelen, nadat ze het verkoopresultaat uit 2019 van € 251 miljoen gerelateerd aan de verkoop van Joulz Diensten grotendeels in de onderneming hebben achtergelaten.

### **2.3 Gemeenschappelijk beeld over de invulling van de kapitaalbehoefte**

In de derde paragraaf belicht het Rijk de diverse oplossingsrichtingen en concludeert ze dat een kapitaalstorting, en daarmee aandeelhouderschap, door de Staat als een verder uit te werken onderdeel van de oplossing voor de kapitaalbehoefte wordt gezien in aanvulling op bijdragen van medeoverheden. Deze conclusie had de AHC in haar meest recente brief reeds gedeeld en aangegeven dat zaken als subsidies, garanties en fiscale maatregelen als minder kansrijk instrument werden gezien door Enexis, Alliander, Stedin, de AHC's en het Rijk. Dat wordt in deze Kamerbrief tevens bevestigd.

### **2.4 Voorwaarden uit de Kamerbrief zijn nog onderwerp van verdere bespreking**

Zoals in de brief van Stedin ook uiteen is gezet wordt in de Kamerbrief in de vierde paragraaf op hoofdlijnen ook een aantal voorwaarden geschetst waaraan het Rijk denkt, indien daadwerkelijk overgegaan wordt tot een Rijksparticipatie. Deze voorwaarden zullen te zijner tijd onderdeel uitmaken van de verdere besprekingen tussen de netbeheerders, de AHC's en het Rijk omdat deze op dit moment nog verder inhoudelijk moeten worden uitgewerkt en nog niet zijn besproken met voornoemde betrokken partijen.

### **Standpunt AHC: het Rijk maakt in de Kamerbrief niet duidelijk langs welke weg zij substantiële verlaging van kapitaalbehoefte voorziet via optimalisering van de financieringsmix en de beoogde zeggenschap daartoe.**

Toelichting: in deze paragraaf geeft het Rijk aan dat ze maximale inzet blijft betrachten om de kapitaalbehoefte te verkleinen, onder meer door te kijken naar een optimale financieringsmix en verdere samenwerking. Het Rijk heeft ons niet laten weten welke optimaliseringsmogelijkheden zij onderkent, ook om die reden worden de gesprekken gecontinueerd omdat zowel de netbeheerders als de AHC's helder willen krijgen wat men voorziet.

## Aandeelhouderscommissie Stedin

---

Overigens is op grond van de analyse van de financieel adviseurs van de netbeheerders wel aangegeven dat een substantiële participatie van het Rijk vanwege haar kredietwaardige status een positief effect heeft op de credit rating van de netbeheerders, de zogenaamde Government Related Entity (GRE) uplift.

In eerdere stadia (LTF1 en LTF2) is door Stedin, de AHC en diens adviseurs ook reeds gekeken naar de mogelijkheden om de kapitaalbehoefte te reduceren en werd een kapitaalversterking het meest passende instrument geacht en lijkt c.q. leken er weinig mogelijkheden tot verdere verkleining van de kapitaalbehoefte<sup>5</sup> <sup>6</sup>, uitgezonderd voornoemde mogelijke instrumenten vanuit het Rijk.

### **2.5 Vervolgproces is een punt van aandacht**

Tot slot belicht de Kamerbrief in de vijfde paragraaf het vervolgproces.

Ook hierin sluit de AHC zich aan bij de appreciatie van Stedin. Het Rijk maakt kenbaar dat het streven is om eind 2022 tot een voldoende robuust beeld te komen van de vormgeving van een eventuele Rijksparticipatie, om vervolgens in de voorjaarsbesluitvorming van 2023 tot integrale besluitvorming te komen, inclusief de daarbij horende dekking aangezien daartoe nog geen mandaat is. Gegeven deze doorlooptijden, geeft het Rijk in de brief ook aan nadrukkelijk oog te houden voor de mate van urgentie die momenteel bij Stedin speelt. Dat is een positief gegeven en geeft een goed beeld van de huidige stand van zaken van de gesprekken en met name van de positie van het Rijk. Tegelijkertijd heeft Stedin in formele zin nog geen zekerheid over een eventuele Rijksparticipatie terwijl Stedin zelf meermaals heeft aangegeven dit jaar helderheid nodig te hebben over een eventueel financieel commitment in het licht van het oplossen van haar kapitaalbehoefte om zo haar kredietwaardigheid en A- rating te behouden. Het relatief krappe tijdpad wat nu nog resteert tot het einde van het jaar is daarmee voor Stedin en de AHC een aandachtspunt in het licht van de vervolggesprekken.

**Standpunt AHC: het is wenselijk om dit jaar nog helderheid te krijgen over een eventueel financieel commitment vanuit het Rijk, temeer het irreëel wordt geacht dat de huidige aandeelhouders *solitair* in staat zijn om in deze majeure kapitaalbehoefte van Stedin te voorzien en de A- rating overeind te houden.**

---

<sup>5</sup> Stedin Holding NV. Rapport Lange termijn financiering Stedin Groep. 31 maart 2021.

<sup>6</sup> AHC Stedin. AHC Advies Lange termijn financiering Stedin Holding. 31 maart 2021.

## Aandeelhouderscommissie Stedin

---

Zoals u in de brieven kunt lezen zal de komende maanden verder worden gesproken over een mogelijke participatie van het Rijk in Stedin. In dat kader is het relevant om te vermelden dat men voornemens is om na het zomerreces ook een bestuurlijk overleg te plannen tussen de voorzitters van de AHC en de ministers van beide departementen om hierover te spreken, vanuit Stedin-perspectief ook mede vanwege de urgentie.

Daarbij zal ook worden gesproken over de wijze waarop en de voorwaarden waaronder dat zou kunnen plaatsvinden.

Uiteraard zijn er nog geen onomkeerbare besluiten genomen en zal een definitief voorstel aan u worden voorgelegd. De AHC en Stedin zullen u vanzelfsprekend de komende periode nader informeren over de voortgang.

Wij verwachten u met vorenstaande geïnformeerd te hebben.

# Aandeelhouderscommissie Stedin

---

Met vriendelijke groet, mede namens de AHC,



Gerben Vreugdenhil  
Voorzitter AHC Stedin

## Bijlagen

1. Brief van de ministers Kaag en Jetten gericht aan de voorzitter van de Tweede Kamer der Staten Generaal. *Financiering regionale netbedrijven*. 13 juli 2022.
2. Begeleidende brief Stedin Groep gericht aan de aandeelhouders van Stedin. 13 juli 2022.