

Aan de Gemeenteraad.

Raadsvergadering d.d. : 23 november 2023  
Commissievergadering d.d. : 2 november 2023  
Commissie : Bestuur en Middelen  
Portefeuillehouder : de heer N.A.L. Heijink (wethouder)  
Zaaknummer : 1213857  
Productiedatum : 3 oktober 2023

---

**Onderwerp**

Toetreding Staat als aandeelhouder van Stedin Holding N.V.

**Voorgesteld besluit:**

De raad van de gemeente Bloemendaal;

gelezen het voorstel van burgemeester en wethouders van 10 oktober 2023

**besluit:**

1. Geen wensen en bedenkingen te hebben over het voorgenomen besluit van het college om de staat te laten toetreden als aandeelhouder in Stedin Holding N.V. door het verkrijgen van aandelen en het storten van € 500 miljoen aan kapitaal onder de voorwaarden zoals vastgelegd in de transactiedocumentatie;
2. Geen wensen en bedenkingen te hebben over het voorgenomen besluit van het college om geen gebruik te maken van het voorkeursrecht om als zittende aandeelhouder aandelen bij te kopen, om daarmee verwatering van het aandelenbelang tegen te gaan.

De raad voornoemd, d.d.

de voorzitter,



de griffier,



### **Voorgesteld besluit**

1. Geen wensen en bedenkingen te hebben over het voorgenomen besluit van het college om de staat te laten toetreden als aandeelhouder in Stedin Holding N.V. door het verkrijgen van aandelen en het storten van € 500 miljoen aan kapitaal onder de voorwaarden zoals vastgelegd in de transactiedocumentatie;
2. Geen wensen en bedenkingen te hebben over het voorgenomen besluit van het college om geen gebruik te maken van het voorkeursrecht om als zittende aandeelhouder aandelen bij te kopen, om daarmee verwatering van het aandelenbelang tegen te gaan.

### **Aanleiding en beoogd effect**

#### *Aanleiding*

Stedin staat voor een grote maatschappelijke opgave om de energie-infrastructuur in een groot deel van Nederland uit te breiden voor de realisatie van de energietransitie en economische ontwikkeling. Om de kwaliteit van het huidige netwerk te borgen, economische groei te faciliteren en de versnelling van de energietransitie (bv. aansluiting windparken, zonneweiden, laadpalen, warmtepompen) mogelijk te maken investeert Stedin tot 2030 voor ten minste € 8 miljard in haar netwerk. Realisatie van deze grote opgave lukt alleen als netbeheerder en overheden samen optrekken: zowel qua inhoudelijke afstemming (beleidsplannen, vergunningen, etc.) als ook financieel via versterking van het eigen vermogen. Het huidige netwerk van Stedin omvat in vnl. de provincies Zuid-Holland, Utrecht en Zeeland 2,3 miljoen aansluitingen (zakelijk en particulier), waar van de circa 100 gemeenten en provincies in dit verzorgingsgebied, maar 42 gemeenten aandeelhouder zijn. Om de inhoudelijke samenwerking te verbreden en de opgave van vermogensversterking eerlijk te delen, heeft de Raad van Bestuur van Stedin in opdracht van de Algemene vergadering van Aandeelhouders en in samenwerking met de AHC getracht nieuwe aandeelhouders te werven.

Eerder is in 2021 door de huidige aandeelhouders van Stedin, in totaal € 200 miljoen aan kapitaal verstrekt om het vermogen van Stedin te versterken zodat Stedin kan blijven investeren in een toekomstbestendig energienet. Bloemendaal heeft aan die (extra) kapitaalinjectie niet deelgenomen. Tevens hebben de aandeelhouders de boekwinst van € 251 miljoen vanuit het verkoopresultaat van Stedin's dochteronderneming Joulz Diensten in de vennootschap gelaten.

Stedin heeft aangegeven tot aan 2031 meer dan een miljard euro aan aanvullend eigen vermogen nodig te hebben voor investeringen in het netwerk. De bestaande aandeelhouders, waaronder onze gemeente, 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.

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

#### *Beoogd effect*

Door toetreding van de Staat als aandeelhouder beschikt Stedin over € 500 miljoen aanvullend vermogen. Daarnaast kan Stedin goedkoper lenen op de markt doordat de Staat aandeelhouder is geworden. Dit levert eveneens een substantieel voordeel op. Dit zijn bedragen die de huidige



aandeelhouders niet kunnen verstrekken. Instemmen met de Staat als aandeelhouder is belangrijk voor het netwerkbedrijf Stedin en de energietransitie.

### **Politieke keuzeruimte**

De gemeente wordt als aandeelhouder gevraagd in te stemmen met het collegebesluit over de toetreding van de Staat als aandeelhouder en de daarmee samenhangende wijzigingen in onder andere de zeggenschap (governance) en een gewijzigd beleid van dividenduitkering van het thans gehanteerde vaste percentage van 50 naar een gestaffelde uitkering. Het college is bevoegd en de raad wordt gevraagd hier geen verdere wensen en bedenkingen bij te hebben.

### **Overwegingen van het college**

Instemmen met de Staat als aandeelhouder conform het advies van de AHC is belangrijk voor het netwerkbedrijf Stedin en de energietransitie.

### **Gedachtegang**

#### *Argumenten*

Op basis van het 'Afsprakenkader Kapitaalbehoefte Regionale Netwerkbedrijven' (hierna: Afsprakenkader) is de aandeelhouderscommissie van Stedin en Stedin in gesprek gegaan met de Staat. 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.

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

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

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

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

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

#### A Prijsvorming

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



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

Voor alle duidelijkheid: het bedrag van € 3,7 miljard is niet de prijs die de Staat "betaalt" aan de aandeelhouders of Stedin. De overeengekomen prijs is er om te bepalen wat het te verkrijgen aandelenbelang van de Staat zal zijn. Op basis van een storting van € 500mln, zal de Staat een belang verkrijgen van 11,9%. Het relatieve belang van de bestaande aandeelhouders in Stedin neemt af met dit percentage. Voor Bloemendaal is sprake van een verwatering van het aandelenkapitaal van 0,33% naar 0,29%, een verwatering van 0,04%. De 0,29% is gebaseerd op de aanname dat de bestaande aandeelhouders hun voorkeursrecht niet uitoefenen.

#### 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. 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%

Met de toetreding verwerft de Staat een aandelenbelang van 11,9% en zal het huidige pakket reguliere aandelen verwateren. Bloemendaal heeft geen cumulatief preferente aandelen in bezit. In de begroting van Bloemendaal is vanwege het voornemen tot verkoop van het huidige aandelenpakket geen dividenddraming opgenomen zodat deze niet neerwaarts bijgesteld hoeft te worden.

#### C Governancewijzigingen

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



voornoemde, heeft zij ook de wens om enige (financiële) grip op de vennootschap te hebben. De Staat wil in verband met de bijzondere positie op bepaalde vlakken meer zeggenschap dan volgt uit uitsluitend het aandelenpercentage dat door de Staat gehouden zal worden.

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

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

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

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

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

#### Uitoefenen voorkeursrecht

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



Het aandelenbelang van Bloemendaal is gering en aankoop van aandelen heeft op inspraak geen toegevoegde waarde. Daarnaast heeft Bloemendaal in 2021 niet bijgedragen aan de kapitaalinvulling van € 200 miljoen. Destijds heeft het college aangegeven dat het Rijk en niet-aandeelhoudende gemeenten in het verzorgingsgebied van Stedin nu aan zet zijn voor aanvullende kapitaalstortingen. Met dit voorstel wordt hieraan invulling gegeven door in te stemmen met toetreding van de Staat tot de aandeelhouders van Stedin. Om die reden maakt Bloemendaal geen gebruik van de mogelijkheid om verwatering van het aandelenvermogen tegen te gaan door extra aandelen te kopen.

## **Middelen**

### *Financiële middelen*

#### *Impact op de gemeentelijke begroting*

Het gehouden aandelenbelang van de gemeente verwatert van 0,33% naar 0,29% door de toetreding van de Staat als aandeelhouder in Stedin. In de bijlage die onder oplegging van geheimhouding ter bekrachtiging zijn aangeboden (resultaatprognoses van Stedin zijn immers bedrijfsvertrouwelijk) is een indicatie gegeven van de dividendprognose per jaarschijf. Jaarlijks wordt rekening gehouden met een dividenuitkering op de gewone aandelen. In de begroting van Bloemendaal is vanwege het voornemen tot verkoop van het huidige aandelenpakket geen dividendraming opgenomen en de dividendprognose biedt om voornoemde reden geen aanleiding de begroting bij te stellen.

#### *Boekwaarde aandelen (financiële vaste activa)*

De toetreding van de Staat heeft geen impact op de boekwaarde van de gewone Stedin aandelen op de gemeentelijke balans (€ 11.844). De toetreding van de Staat en de huidige financiële prognoses maken dat er geen aanleiding is om over te gaan tot een afwaardering c.q. duurzame waardevermindering omdat de marktwaarde hoger is dan het door de gemeente gehouden aandelenbelang zoals dat op de balans staat.

#### *Dividendbaten gewone aandelen.*

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

#### *Personele middelen*

N.v.t.

#### *Organisatorische middelen*

N.v.t.

## **Participatie**

-

## **Communicatie**

-

## **Samenwerking (Heemstede)**

Elke aandeelhoudende gemeente wordt afzonderlijk gevraagd met de toetreding van de Staat in Stedin Holding N.V. in te stemmen. De gemeente Bloemendaal maakt deel uit van de groep Noord-Hollandse aandeelhouders. De gemeente Uithoorn vertegenwoordigt deze groep in de AHC.

### **Vervolgproces/evaluatie**

#### *Vervolgproces*



Met de vaststelling van het onderhandelingsakkoord en het doorlopen van de instemmingsprocedure zijn de volgende processen relevant:

- Vóór 1 december 2023 reactie geven op intekenen voorkeursrecht;
- Besluitvorming AvA Stedin inzake goedkeuring toetreding Staat is op 8 december 2023;
- Ondertekening van de overeenkomsten volgt na de AvA;
- Storting van het kapitaal door de Staat geschiedt na ondertekening uiterlijk op 31 december 2023.

### **Bijlagen**

Aanbiedingsbrief AHC Stedin  
AHC Advies

Burgemeester en wethouders van Bloemendaal,

 , burgemeester.  
 , gemeentesecretaris.