

Bijlage: Toelichting op het afsprakenkader

Datum : 17 januari 2023

Zaaknummer : 620490

Onderwerp

Onderhandelingsakkoord Staat en netwerkbedrijven

Achtergrond / geschiedenis

De Staat en de netwerkbedrijven Alliander N.V. (Alliander), Enexis Holding N.V (Enexis) en Stedin Holding N.V (Stedin) zijn tot een onderhandelingsakkoord gekomen over de voorwaarden waaronder een kapitaalstorting en daarmee aandeelhouderschap door de Staat in de netwerkbedrijven in de toekomst mogelijk wordt. Deze voorwaarden zijn vastgelegd in het Afsprakenkader. Dit onderhandelingsakkoord is tot stand gekomen na intensieve gesprekken tussen de netwerkbedrijven, hun aandeelhoudersvertegenwoordigers en de ministeries van Financiën en van Economische Zaken en Klimaat. Het Afsprakenkader is een overeenkomst tussen de Staat en de netwerkbedrijven Alliander, Enexis en Stedin en wordt dan ook door deze vier partijen ondertekend. Om de overeenkomst te mogen ondertekenen doorlopen de partijen de bij hen vigerende procedures. Bij de netwerkbedrijven is daartoe een akkoord van de aandeelhouders vereist. Concreet betekent dit dat Enexis de goedkeuring voor het ondertekenen van het Afsprakenkader zo spoedig mogelijk aan haar aandeelhouders zal voorleggen. Vooralsnog ligt daarbij agendering tijdens de Algemene vergadering van Aandeelhouder (AvA) in april 2023 voor de hand. Het besluit tot instemmen met het ondertekenen van het Afsprakenkader door Enexis in de AvA is een privaatrechtelijke rechtshandeling en conform artikel 160, eerste lid onder e van de Gemeentewet een bevoegdheid van het college van burgemeester en wethouders (hierna: college). Ons college is voornemens om goedkeuring te verlenen aan ondertekening van het Afsprakenkader door Enexis.

Toelichting

Algemeen

Zoals bovenstaand beschreven zijn de Staat en de netwerkbedrijven Alliander, Enexis en Stedin tot een onderhandelingsakkoord gekomen over de voorwaarden waaronder een kapitaalstorting en daarmee aandeelhouderschap door de Staat in de netwerkbedrijven in de toekomst mogelijk wordt. Deze voorwaarden zijn vastgelegd in het Afsprakenkader. Dit onderhandelingsakkoord is tot stand gekomen na intensieve gesprekken tussen de netwerkbedrijven, hun aandeelhoudersvertegenwoordigers en de ministeries van Financiën en van Economische Zaken en Klimaat. Door middel van dit onderhandelingsakkoord maken de Staat en de bestaande aandeelhouders duidelijk schouder aan schouder te staan met de regionale netwerkbedrijven om vanuit gezamenlijkheid en vertrouwen te werken aan het realiseren van de energietransitie. Er wordt een gezamenlijke verantwoordelijkheid ervaren voor de borging van deze publieke belangen.

Wat is het Afsprakenkader?

Als een netwerkbedrijf, in nauwe samenwerking met haar aandeelhouders meent dat toetreding van de Staat als nieuwe aandeelhouder noodzakelijk is om in de kapitaalbehoefte te voorzien, zal het netwerkbedrijf op basis van het Afsprakenkader hiertoe een verzoek aan de Staat kunnen doen. In het Afsprakenkader is afgesproken hoe de Staat een dergelijk toetredingsverzoek zal beoordelen,

welke eisen de Staat zal stellen aan een toetredingsverzoek en aan een daadwerkelijke deelneming als nieuwe aandeelhouder, alsmede de bijbehorende procesafspraken. Onderdeel daarvan zijn afspraken over waardering, prijsbepaling en de governance die van toepassing zullen zijn indien de Staat zal participeren. Als het toetredingsverzoek uiteindelijk resulteert in een daadwerkelijke deelneming van de Staat als nieuwe aandeelhouder worden de daarbij behorende afspraken vastgelegd in een participatieovereenkomst waarvan de kaders zijn afgesproken in het Afsprakenkader.

Waarom zijn de investeringen noodzakelijk en is er een financieringsvraagstuk?

De klimaatdoelen zijn het afgelopen jaar, zowel op Europees als nationaal niveau, verder aangescherpt. Daarnaast versnelt de energietransitie en groeit de vraag naar elektriciteit explosief. De kanteling naar een duurzaam en decentraal energiesysteem, dat maatschappelijke en economische ontwikkeling ondersteunt, vergt een grootschalige verbouwing en uitbreiding van de energie-infrastructuur in Nederland. Hiervoor zijn grote investeringen nodig. Tot 2030 investeren Alliander, Stedin en 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. De regionale netwerkbedrijven zullen de komende jaren dus fors moeten investeren om de klimaatdoelen te halen en economische groei te faciliteren. Op de lange termijn verdienen de regionale netwerkbedrijven de efficiënte investeringen plus een redelijk rendement terug via de nettarieven, maar op de korte termijn moeten zij deze investeringen voorfinancieren met een combinatie van vreemd en eigen vermogen. Daarbij is een solide kredietwaardigheid van belang om toegang tot vreemd vermogen te houden tegen maatschappelijk aanvaarbare kosten. Om deze solide kredietwaardigheid te behouden moeten de bedrijven additioneel eigen vermogen aantrekken zodat er een 'gezonde' verhouding is tussen vreemd vermogen en eigen vermogen.

Waarom is toetreding van de Staat als nieuwe aandeelhouder noodzakelijk?

Op lange termijn borgen van het publiek belang van een veilig, betrouwbaar, toegankelijk en betaalbaar energienetwerk en het ondersteunen van de energietransitie door ervoor te zorgen dat, als de huidige regionale aandeelhouders niet meer bereid en/of in staat zijn om in de gehele kapitaalbehoefte van Enexis te voorzien, de Staat dan gevraagd kan worden om toe te treden als aandeelhouder.

Op welke wijze zijn wij als aandeelhouder betrokken geweest bij de gesprekken?

De aandeelhouders van Enexis hebben, vertegenwoordigd door de deelnemers in de AHC, in de gesprekken met de Staat een zelfstandige en actieve rol gehad en zich daarbij laten bijstaan door externe financiële en juridische adviseurs van Deloitte. In de Stuurgroep van dit project, met de projectnaam 'Nachtwachter', nam gedeputeerde Spierings van Provincie Noord-Brabant en voorzitter van de AHC deel aan de gesprekken met de Staat en de netwerkbedrijven. Gedeputeerde Spierings had hierover veelvuldig contact met twee door de AHC van Enexis naar voren geschoven AHC-leden, te weten de heer Hessels namens alle gemeentelijke aandeelhouders van Enexis (voorzitter VEGAL) en de heer Van Hijum (Gedeputeerde Provincie Overijssel). In de diverse werkgroepen waren de aandeelhouders zowel ambtelijk als via de externe adviseurs vertegenwoordigd. Daarnaast was er frequent (afstemmings)overleg tussen de AHC en de Raad van Bestuur van Enexis.

Wat zijn de belangrijkste elementen in het Afsprakenkader?

In de AHC zijn onderstaande uitgangspunten geformuleerd. De uitkomst van het Afsprakenkader is in de kolom daarnaast weergegeven.

Uitgangspunt	Afsprakenkader
Behoud zoveel mogelijk zeggenschap;	Het afsprakenkader bevat het maximaal haalbare resultaat qua behoud van zoveel mogelijk zeggenschap. De staat heeft in een beperkt aantal

Uitgangspunt	Afsprakenkader
Geen blokkerende minderheid van het Rijk	concreet afgebakende onderwerpen extra bevoegdheden. In relatie tot rol en verantwoordelijkheid Rijk (financier in laatste instantie) is dat redelijk. (zie hierna) Bovendien: Waar de Staat extra rechten heeft gekregen, loopt deze qua informatie en consultatie zoveel mogelijk via de AHC. Waar de Staat een veto heeft, hebben de aandeelhouders deze ook. Voor de aandeelhouders is het wel lastiger om hiervan gebruik te maken. De bestaande aandeelhouders (niet Staat) verliezen hun veto bij een minderheidsbelang. De Staat heeft altijd een veto.
Strategische binding van het Rijk	Op meerdere plekken in het afsprakenkader staat de strategische intentie van het Rijk om toe te treden, alsmede dat het Rijk schouder aan schouder wil optreden met de bestaande aandeelhouders.
Indien mogelijk realisatie van een GRE uplift ¹	De financiële adviseurs van de Netwerkbedrijven (ING, Rothschild & Co) schatten de kans van verkrijgen van GRE-uplift positief in. Realisatie van de GRE uplift kan pas plaatsvinden na sluiten van de participatieovereenkomst met Stedin en beoordeling van het afsprakenkader door S&P en Moody's. De eerste gesprekken hierover vinden binnenkort plaats.
Flexibiliteit in timing, symbolisch starten als mogelijk	De Staat treedt pas toe op moment dat Enexis onder de ratio's van een A-minus (huidig is A+, 2 stapjes hoger) dreigt te zakken. Dat duurt nog een hele tijd (mogelijk 10 jaar) is de verwachting. De Staat wil niet symbolisch instappen, pas als er kapitaalbehoefte is die groter is dan € 100 miljoen. Dit is een grote verandering ten opzichte van het moment van het vaststellen van de uitgangspunten door de AHC. Toen had de Staat nog het idee dat zij op korte termijn substantieel belang wilde gaan nemen in alle drie de netwerkbedrijven gezamenlijk en tevens alle aandeelhouders verplichten om in de toekomst al het nieuwe kapitaal te gaan investeren via een holdingstructuur en niet meer direct in het netwerkbedrijf toe te staan.
Rijksparticipatie moet bij voorkeur ook weer kunnen worden teruggedraaid	De Staat gaat er vanuit dat ze langjarig aan de netwerkbedrijven is verbonden, maar legt geen blokkade op voor het terugdraaien van de participatie. In de praktijk zal het naar verwachting wel een opgave zijn om de Staat uit te kopen, als de Staat dat al toestaat – de kapitaalbehoefte van Enexis kan oplopen tot honderden miljoenen dan wel miljarden, waarbij het mogelijk is dat de waarde van deze participatie met de tijd toeneemt. Het terugkopen van de aandelen van de Staat door andere aandeelhouders, zal dan veel kapitaal vragen. Kapitaal dat vloeit naar de Staat, niet naar het netwerkbedrijf. Het eventueel terugdraaien van de participatie is dan ook alleen reëel/mogelijk als de Staat pas laat in de tijd (dicht bij moment dat de investeringen weer geheel vanuit de inkomsten gefinancierd kunnen worden) en met een beperkt aandeel in het vermogen is ingestapt.
Oplossing moet proportioneel zijn	De Staat kan zelfstandig beslissen over de hoeveelheid kapitaal die ze ter beschikking stelt. De Staat heeft beperkt aanvullende rechten. In de onderhandelingen is door de aandeelhouders aangegeven dat zij in de

¹ GRE = Government Regulated Entity; een GRE-uplift is het gevolg van dat een credit rating agency ziet dat er bijzondere steun is voor een bedrijf vanuit de overheid. Daardoor neemt het risicoprofiel van het lenen aan dit bedrijf af. Dan is het mogelijk dat door de steun er een hogere credit rating wordt afgegeven (1-2 stapjes hoger). Of dat een bedrijf de huidige rating kan behouden, maar dan meer mag lenen dan volgens de voorwaarden van het afgegeven credit rating is toegestaan, door te voldoen aan voorwaarden die horen bij een lager profiel (1-2 stapjes lager).

Uitgangspunt	Afsprakenkader
	participatieovereenkomst een bepaling willen opnemen dat de rechten van de Staat opgeschort worden, als de Staat niet naar ratio deelneemt in een aandelenuitgifte en/of als er in de komende 5 jaar geen kapitaalstorting is voorzien. Daarmee zijn de specifieke rechten in lijn met de specifieke plichten en kan de oplossing als proportioneel beoordeeld worden. Doordat er in toekomst alle afspraken in een participatie-overeenkomst definitief worden vastgelegd, kun je op basis van de dan beschikbare informatie en financiële situatie het beste de voorwaarden van toetreding het beste afstemmen op wat er dan nodig is.
Gelijkwaardig aandeelhouderschap: geen enkele aandeelhouder verkrijgt bijzondere aandeelhoudersrechten of een blokkerend (minderheids)belang	De Staat is in staat om met een klein aandelenbelang een beperkt aantal besluiten te blokkeren: - Investeringsplan in niet-gereguleerd domein boven het drempelbedrag (€ 100 miljoen). - Financieringsplan dat afwijkt van de financiële uitgangspunten. - De voordracht van commissaris met financieel profiel. - Aanpassing van de statuten, voor zover deze afwijken van de afspraken uit het Afsprakenkader of de Participatieovereenkomst. De gelijkwaardigheid is gevonden door dat: - Bij de niet-gereguleerde investeringen de regionale aandeelhouders ook een vetorecht hebben. - De financiële uitgangspunten zijn gezamenlijk (ook door de aandeelhouders) vastgesteld. De Raad van Bestuur gaat niet afwijken van de financiële uitgangspunten. Maar in geval van wel, dan zien wij geen probleem dat de Staat iets blokkeert, dat wij anders zelf ook zouden blokkeren. - de commissaris met financieel profiel moet worden benoemd door de AV. Aandeelhouders zijn dus ook altijd akkoord met de persoon die benoemd is. - De AV moet op basis van de bestaande governance (50%+1%) instemmen met elke statutaire wijziging, maar ook met het Afsprakenkader en Participatieovereenkomst. We zien geen reden waarom we de statuten zouden moeten veranderen in afwijking van de gemaakte afspraken en verwachten dat de Staat nooit enig besluit zal hoeven te blokkeren. De Staat kan overigens alleen een wijziging tegenhouden, niet een bepaalde wijziging in de statuten zelfstandig doorvoeren. Dit kan pas nadat de Staat meer dan 2/3^e van alle stemmen in bezit heeft en de regionale aandeelhouders hun (bestaande) blokkerende minderheid verliezen.
Geen vetorecht van Rijk op dividendbeleid	Het percentage dividenduitkering dat zal gelden voor een bepaalde periode na een kapitaalstorting door de Staat², zal worden vastgelegd in de participatieovereenkomst. Daarna echter kan het dividendbeleid worden aangepast conform de bestaande governance (dat wil zeggen de AV op basis van advies van de AHC). Het Rijk heeft geen veto op dividendbeleid.

² Naar verwachting zal dit percentage lager zijn dan het huidige uitkeringspercentage van 50%. Het eerste bod van de Staat lag namelijk op 25% voor eerste 5 jaar na storting van kapitaal.

De Staat heeft eerder in het onderhandelingsproces de verplichting om nieuw aandelenkapitaal verplicht in te brengen via een holding laten vallen. Daarmee is aan dit uitgangspunt voldaan. De AHC heeft daarnaast ook het uitgangspunt geformuleerd dat de uitkomst politiek uitlegbaar moet zijn. Het is lastig om hier ambtelijk uitspraken over te doen. In de onderhandelingen is gesproken dat zoet (GRE uplift, strategisch partnerschap) en zuur (speciale rechten van de Staat, verplichtingen aan aandeelhouders) met elkaar in evenwicht moeten zijn. De impact van de speciale rechten van de Staat is beperkt. De kans op GRE uplift met de huidige formulering word door adviseurs reëel geacht. Daarmee kunnen aandeelhouders conclusie trekken dat zuur en zoet in balans zijn met elkaar.

Ten slotte is er in de AHC besproken dat men graag ziet dat er aandacht blijft voor “het parallelle spoor en de manier waarop de regulering door de ACM is geregeld (imperfecties in (financiële) regulering maar ook efficiency van investeringen)”. Het parallelle spoor betreft het gesprek over de inzet van andere instrumenten (bijv. ruimtelijk) om de investeringen door Enexis te verminderen en/of de energietransitie te versnellen. Dit gesprek is opgenomen in overweging J van het Afsprakenkader, alsmede dat de Staat eerder in de Kamerbrief van 13 juli jl. heeft aangegeven dat zij met de ACM in gesprek is over aanpassing van het reguleringskader voor de Netwerkbedrijven. Daarmee is ook aan dit uitgangspunt voldaan.

Wat is de betrokkenheid van de aandeelhouders bij een toekomstige participatieovereenkomst?

Het aangaan van een participatieovereenkomst door een netwerkbedrijf vereist de voorafgaande goedkeuring door de AvA van het netwerkbedrijf. Daaraan voorafgaand zal, zoals nu bij het Afsprakenkader, de Staat en het netwerkbedrijf in nauwe samenwerking met de AHC overeenstemming hebben bereikt over de inhoud van een participatieovereenkomst tussen de Staat en het netwerkbedrijf.

Vervolgproces

Het Afsprakenkader betreft een toekomstige relatie met een nieuwe aandeelhouders. Dit kan in potentie een grote impact hebben op de zeggenschap, het financieel belang en het dividend. Voorafgaand aan een eventuele toekomstige participatie van de Staat in Enexis (gebaseerd op de uitgangspunten in dit afsprakenkader), zullen de aandeelhouders daarmee moeten instemmen. Wij zien dat dan ook als het moment waarop conform art. 169 lid 4 van de Gemeentewet een ‘wensen- en bedenkingenprocedure’ doorlopen moet worden. Voor nu is het – aangezien er geen onomkeerbare stappen worden gezet aangaande de verhoudingen van aandelen – voldoende u te informeren middels deze raadsinformatiebrief.

Meer info

De Kamerbrief en het Afsprakenkader vindt u via deze link: [Kamerbrief over afsprakenkader kapitaalbehoefte regionale netwerkbedrijven | Kamerstuk | Rijksoverheid.nl](#)