Ministerie van Financiën

Terstond
TER BESLISSING
Aan
de minister

nota

Stedin - Actieve openbaarmaking en vertrouwelijk te verstrekken stukken

Generale Thesaurie
Directie Financieringen

Persoonsgegevens

Datum
8 september 2023

Notanummer
2023-0000201106

Bijlagen
1A. Aanbiedingsbrief TK
Bijlagen Participatie Stedin
1B. Aanbiedingsbrief EK
Bijlagen Participatie Stedin
2. Onderzoeksrapportages
3. Beslisnota's
4. Transactiedocumentatie

Aanleiding

Op 8 september is de Kamerbrief over de participatie in Stedin verzonden aan beide Kamers. De finale transactiedocumentatie is op 7 september afgerond.

Beslispunten

- Gaat u akkoord met het openbaar maken van bijgevoegde onderzoeksrapportages (bijlage 2), bijgevoegde eerdere nota's (bijlage 3) en de nu voorliggende nota?
- Gaat u akkoord met het vertrouwelijk ter inzage leggen van de transactiedocumentatie (bijlage 4)?

Indien u akkoord bent, vragen wij u beide aanbiedingsbrieven te ondertekenen.

Kernpunten

- Conform de beleidslijn Actieve openbaarmaking worden beslisnota's (bijlage 3) en onderzoeksrapporten actief openbaar gemaakt.
- Volgens het principe 'openbaar, tenzij' komen in beginsel alle rapportages in aanmerking voor actieve openbaarmaking, tenzij de uitzonderingsgronden van de Woo zich tegen openbaarmaking verzetten. In het kader van de participatie in Stedin zijn onderzoeksrapportages door een externe adviseur opgesteld die ingaan op het financieel beleid van de netwerkbedrijven en op de kapitaalbehoefte van Stedin (bijlage 2). Onder andere bedrijfsvertrouwelijke gegevens uit deze rapportages zijn gelakt.
- Naast bovenstaande rapportages hebben externe adviseurs ook *due diligence* rapporten en waarderingsrapportages opgesteld. Deze rapporten worden niet openbaar gemaakt, omdat deze zo goed als volledig uit vertrouwelijke bedrijfsinformatie bestaan en dus onder de absolute uitzonderingsgrond 'Vertrouwelijke bedrijfs- en fabricagegegevens (art. 5.1 lid 1 sub c Woo)' vallen. Openbaarmaking van deze rapportages zou onevenredig veel inspanning kosten (artikel 3.1 lid 1 Woo), aangezien wat er openbaar gemaakt kan worden zeer weinig is en daardoor weinig relevant is.
- De transactiedocumentatie bestaat uit de fairness opinie en een participatieovereenkomst (bijlage 4). Deze overeenkomst is bedrijfsvertrouwelijk. Omdat dit de juridische uitwerking van het akkoord betreft, stellen wij voor om deze vertrouwelijk ter inzage te leggen in beide Kamers. Dit gebeurt ook bij de raden van de aandeelhoudende gemeenten.

Toelichting
Communicatie
U bent separaat geïnformeerd over het communicatieplan aangaande de participatie van Stedin.

Politiek/bestuurlijke context
Het onderhandelingsakkoord wordt eveneens voorgelegd aan de gemeenteraden van de 42 gemeentes die aandeelhouder zijn van Stedin. Ook daar zal de transactiedocumentatie vertrouwelijk ter inzage worden gelegd.

Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden
Niet van toepassing.

Documentnummer	Datum	Naam document
1	30-3-2023	Nota-min-Kapitaalbehoefte Stedin
2	26-5-2023	Nota-min- Bestuurlijk overleg Stedin minister voor Klimaat en Energie
3	14-8-2023	Nota-min- Bestuurlijk overleg participatie Stedin
4	15-8-2023	Nota-min- Bestuurlijk Overleg participatie Stedin
5	22-8-2023	Nota-min-Voorbereiding bestuurlijk overleg
6	24-8-2023	Bestuurlijk Overleg Stedin, laatste ontwikkelingen?

Ministerie van Financiën

TER BESLISSING
Aan
de minister

Generale Thesaurie
Directie Financieringen

Persoonsgegevens

nota

Kapitaalbehoefte Stedin

Datum
30 maart 2023

Notanummer
2023-0000018319

Afgestemd met
DJZ, FEZ, IRF

Bijlagen
1. Kamerbrief Afsprakenkader

Aanleiding

In november 2022 is de staat met de drie grootste regionale netwerkbedrijven, Stedin, Alliander en Enexis, een Afsprakenkader ten aanzien van toekomstige kapitaalverzoeken overeengekomen (bijlage 1). Stedin heeft al in juni 2022 een kapitaalverzoek gedaan waarvoor in de Miljoenennota 2023 € 500 mln. is gereserveerd. Inmiddels bestaat duidelijkheid over deze € 500 mln. en de noodzaak om deze op korte termijn te storten als vermogensversterking voor Stedin.

Beslispunt

- Bent u akkoord met de hoogte van de kapitaalstorting van € 500 mln. in 2023 en het communiceren hiervan in de onderhandelingen over toetreding van de staat in Stedin?
- Deze beslissing is noodzakelijk om vervolgstappen te nemen en u t.z.t. de totale transactie (incl. Kamerbrief) ter goedkeuring voor te leggen.

Kernpunten

- Stedin heeft in juni 2022 een kapitaalverzoek gedaan voor € 500 mln. In de miljoenennota is € 500 mln. gereserveerd, gedekt uit de SDE++-reserve.
- Stedin heeft kapitaal nodig om een kredietwaardigheid te behouden die toegang geeft tot vreemd vermogen tegen maatschappelijk aanvaardbare kosten. Dit is belangrijk voor investeringen in de energietransitie.
- Voor de voortgang in de onderhandeling is het noodzakelijk om aan geven van welke kapitaalstorting we uitgaan bij een akkoord. Het communiceren van de hoogte van de kapitaalstorting is niet juridisch bindend. Dit is pas het geval wanneer u het totale onderhandelingsakkoord ondertekend heeft.
- Op korte termijn (2023-2024) heeft Stedin een kapitaalbehoefte van ca. €500 mln. Deze storting is feitelijk pas noodzakelijk in 2024, maar wij achten het verstandig deze storting in 2023 te doen om zo commitment aan het Afsprakenkader te tonen.
- Kredietbeoordelaar Standard & Poor's (S&P) heeft namelijk op basis van dit Afsprakenkader, een *GRE-uplift* toegekend aan Stedin, Alliander en Enexis. De bedrijven hebben hierdoor ca. € 2,7 miljard minder eigen vermogen nodig.
- De € 500 mln. storting ziet S&P als een belangrijk onderdeel van de GRE-uplift. Onze financieel adviseur (Rabobank) heeft ons daarom geadviseerd om voor het behouden van deze GRE-uplift € 500 mln. te storten in 2023.

Toelichting

Investeringen en kredietwaardigheid Stedin

Als gevolg van de energietransitie nemen de investeringen van Stedin flink toe. Ter illustratie, Stedin voorziet tussen 2021 en 2030 de volgende ontwikkelingen: een toename in opwekking van zonne-energie (+300%) en windenergie (+200%), een toename van het aantal laadpunten (+500%) en warmtepompen (+550%). Op de lange termijn verdient Stedin, net zoals TenneT, de efficiënte investeringen plus een redelijk rendement terug via de nettarieven, maar op de korte termijn moet 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 ofwel *credit rating* te behouden moet Stedin additioneel eigen vermogen aantrekken. Stedin heeft een *credit rating* bij Standard & Poor's (S&P). Conform het deelnemingenbeleid hanteren we een A-minus rating bij S&P als minimum rating.

GRE-uplift

S&P beschouwt bedrijven met een voldoende link tot de overheid als *Government Related Entities (GRE).* S&P kan in dat geval ook een GRE-uplift, een hogere rating, toekennen omdat ze van mening zijn dat de staat het bedrijf niet failliet zal laten gaan. Staatsdeelnemingen krijgen daardoor in veel gevallen een GRE-uplift.

Het opgestelde Afsprakenkader (over kapitaalbijdragen van de staat aan de drie regionale netbeheerders) heeft S&P voldoende vertrouwen gegeven dat de staat een A-minus rating van de netbeheerders zal ondersteunen. S&P heeft daarom op 14 februari aangegeven dat zij Stedin, Enexis en Alliander ziet als GRE, dit resulteert in een lagere kapitaalbehoefte. Voorwaarde daaraan is wel dat de overheid ook handelt in lijn met het Afsprakenkader en een trackrecord opbouwt. S&P ziet de storting van € 500 mln. als belangrijk onderdeel daarvan. Hierover schrijft S&P in hun publicatie het volgende risico: *"The state failing to execute the equity injection of €500 million in 2023".* Daarnaast schrijft S&P: *"the central government has already reserved €500 million in its 2023 budget to support Stedin. We consider this will help to build a track record of effectiveness for the framework".*

Financiële en economische belangen van de staat

Kapitaalbehoefte Stedin

De storting van € 500 mln. is nodig om kapitaalbehoefte in te vullen. Hier ligt de volgende analyse aan ten grondslag. De FFO/Netto schuld[1] is de belangrijkste financiële ratio voor de rating bij S&P. S&P heeft aangegeven in principe naar een driejaars voorwaarts gemiddelde te kijken, maar significante afwijkingen van dat gemiddelde worden ook meegewogen. In het bepalen van de kapitaalbehoefte kijken we daarom zowel naar het driejaars en jaarlijkse gemiddelde.

Zonder GRE-uplift was de storting van €500 miljoen nodig om de FFO/Netto schuld-ratio boven de 11% te houden voor een A-minus rating. Met de GRE-uplift dient Stedin een FFO/Netto schuld ratio van *"comfortably above 9%"* aan te houden voor A-minus rating. Uit gesprekken blijkt dat S&P met *"comfortably above 9%"* een

[1] De FFO/Netto schuld-ratio vergelijkt de kasstromen met de uitstaande netto schuld. Hoe lager dit percentage hoe hoger de schuld is relatief tot de beschikbare kasstromen.

percentage bedoelt dat richting de 10% gaat. In de grafiek hieronder wordt zowel het jaarlijkse als driejaarlijkse voorwaarts gemiddelde getoond.

Vertrouwelijke bedrijfsinformatie

De storting van € 500 mln. is dus nodig om de GRE-uplift te behouden zowel in het kader van de commitment aan het Afsprakenkader als noodzakelijke kapitaalbehoefte op de korte termijn gebaseerd op het jaarlijks gemiddelde.

Vertrouwelijke bedrijfsinformatie

Toekomstige stortingen

De prognoses van de kapitaalbehoefte in deze sector kunnen flink stijgen door externe factoren zoals kostenstijgingen. Bovendien heeft Stedin inmiddels aangegeven, het kapitaalverzoek dateerde al van juni 2022, dat zij opnieuw hogere investeringen verwacht, onder andere door Fitfor55 en RePowerEU, en daarom ook (nog) meer kapitaal nodig heeft. Vertrouwelijke bedrijfsinformatie

Vertrouwelijke bedrijfsinformatie De cijfers die Stedin hiervoor gebruikt zijn nog geen officiële en definitieve cijfers en bovendien nog niet doorgerekend door Stedin zelf. Dit nieuwe kapitaalverzoek voldoet daarom niet aan de eisen van het Afsprakenkader en zal niet leiden tot concrete acties aan onze kant. Pas als de cijfers definitief zijn, naar verwachting in Q3 van dit jaar, zullen we dit verzoek in overweging nemen. Dit betekent dat eventuele financiering van een dergelijk verzoek pas wordt meegenomen in de voorjaarsbesluitvorming van 2024. Wij hebben dit mondeling toegelicht aan Stedin en zij zijn hiermee akkoord.

Achtergrond Afsprakenkader

Het Afsprakenkader kapitaalbehoefte regionale netwerkbedrijven gaat over:

i. *Het proces t.a.v. toekomstige kapitaalverzoeken.* Regionale netwerkbedrijven kunnen een verzoek tot kapitaalstorting doen indien hun kredietwaardigheid onder druk komt te staan. In het afgesproken proces behoudt de staat de discretionaire bevoegdheid om verzoeken om kapitaalsteun niet te honoreren, dan wel andere, meer doelmatige oplossingen voor te stellen.
ii. *De eisen die gelden indien de staat participeert.* De eisen bij participatie richten zich op de gewenste zeggenschap waarmee de staat invloed krijgt op de keuzes die impact hebben op het ontstaan, de hoogte en de invulling van de kapitaalbehoefte. Dit uit zich concreet in invloed op investeringen, het financieringsplan en een financieel lid in de raad van commissarissen.

Bij alle drie de ondernemingen is het Afsprakenkader inmiddels goedgekeurd door de raad van bestuur, de raad van commissarissen en heeft de ondernemingsraad een positief advies uitgebracht. De aandeelhouders (ca. 200 provincies en gemeenten) leggen het nu als onderdeel van het democratische proces voor ter goedkeuring. Parallel aan het goedkeuringsproces bij de ondernemingen, is het Afsprakenkader via

een non-paper voorgelegd aan de EC. Op 28 maart hebben wij een comfort letter van de EC ontvangen. Wij verwachten hiermee dus geen issues omtrent staatssteun.

Voortgang onderhandeling
De staat spreekt met Stedin en haar aandeelhouders over de overige punten in de onderhandeling. De belangrijkste punten hierbij zijn de waardering, het dividendbeleid en de governance-afspraken. Op het punt van de waardering hebben onze adviseurs uitgebreid de data van Stedin uit de due diligence bekeken. Momenteel zijn we in de finaliserende fase van de waarde bepaling van Stedin.

Financiële en economische belangen staat

De uitkomst hiervan heeft invloed op het percentage aandelen die de staat zal verkrijgen.

Met betrekking tot het dividendbeleid hebben de huidige aandeelhouders een voorstel gedaan, Vertrouwelijke bedrijfsinformatie
In reactie hierop hebben wij een voorstel gedaan waarbij zowel rekening wordt gehouden met de impact van dividend op toekomstige kapitaalbehoefte, de financiële stabiliteit van het bedrijf als met de belangen van de huidige aandeelhouders (gemeenten en provincies). Tot slot zijn we nog in onderhandeling met de onderneming en de aandeelhouders over de governance rechten en de manier waarop de staat zal participeren.

Communicatie
Niet van toepassing.

Politiek/bestuurlijke context
U heeft samen met de minister voor Klimaat en Energie het Afsprakenkader op 28 november met de Kamer gedeeld. Tijdens het CD Staatsdeelnemingen op 30 november 2022 is er beperkt aandacht voor geweest. Vervolgens zijn ook geen schriftelijke vragen meer gesteld.

Wanneer we tot een akkoord komen met Stedin gaan we een deelneming aan en zullen wij de voorhangprocedure starten. Wij verwachten in april/mei een Kamerbrief aan u voor te leggen, die vervolgens via de MCKE of RFEI in de MR geagendeerd kan worden. De exacte timing is afhankelijk van de voortgang in de onderhandelingen.

Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden
Verspreid over de nota.

Ministerie van Financiën

AFGESCHERMD
HEDEN
TER BESLISSING
Aan
de minister

Generale Thesaurie
Directie Financieringen

Persoonsgegevens

nota

Bestuurlijk overleg Stedin minister voor Klimaat en Energie

Datum
26 mei 2023

Notanummer
2023-0000122265

Afgestemd met
DJZ, FEZ, IRF

Bijlagen
geen

Aanleiding

Op 1 juni spreken de minister voor Klimaat en Energie en de TG met de voorzitter en vicevoorzitter van de aandeelhouderscommissie (AHC) van Stedin, Maarten Struijvenberg (Rotterdam) en Pieter van der Stadt (Lansingerland) over de mogelijke participatie van de staat in Stedin. Ook Koen Bogers (CEO) sluit aan.

Beslispunt en kernpunten

- *Positie AHC.* De AHC vindt dat de staat in de onderhandeling onvoldoende rekening houdt met gemeentelijke belangen. Het gevoel leeft dat klimaat-ambities van het Rijk (en de daaruit volgende kapitaalbehoefte) ten koste gaan van gemeentelijke begrotingen (via 1. dividendbeperking) en hun zeggenschap (via 2. verwatering aandelenbelang en via 3. specifieke zeggenschap staat). Onderstaande tabel bevat de posities van de staat en de AHC bij deze thema's.
- *Insteek gesprek.* Wij stellen voor door te vragen op de positie van de AHC, onze positie nogmaals te benadrukken en aan te geven dat EZK en FIN hierin gezamenlijk optrekken. Het 'voorstel 1-jun' kan per punt worden ingebracht.

Financiële en economische belangen staat

- *Vervolg.*

Financiële en economische belangen staat

Financiële en economische belangen staat

Wij verwachten niet dat de AHC in het overleg met een voorstel zal instemmen, maar dit mee terugneemt naar de andere aandeelhouders.

Bent u akkoord met de insteek van het gesprek, het te verkennen voorstel en de rode lijn per punt? Zo ja, dan geven we deze lijn mee aan de TG en minKE.

	Staat			AHC	
Onderwerp	**Aanvankelijke positie**	**Voorstel 1-jun**	**Rode lijn**	**Mogelijk voorstel 1-jun**	**Aanvankelijke positie**
1A. Gem. dividend uitkering					
1B. Looptijd dividendbeleid					
1C. Minimaal dividend					
2. Prijs (% belang staat)					
3. Specifieke zeggenschap staat					

Financiële en economische belangen staat

Toelichting

Proces

Proces tot dusver

In november 2022 heeft de staat met de drie regionale netwerkbedrijven, Stedin, Alliander en Enexis, een onderhandelingsakkoord ten aanzien van het Afsprakenkader ten aanzien van toekomstige kapitaalverzoeken gesloten. Hierin zijn governance eisen opgenomen die aan een dergelijke transactie verbonden worden. De participatie wordt uitgewerkt binnen dit kader. Ten aanzien van waardering en dividendbeleid is afgesproken hier bij een concrete participatie over te onderhandelen. Dit zijn twee van de nu resterende vraagstukken. Het andere vraagstuk betreft [redacted] Financiële en economische belangen staat wat ons inziens in strijd is met het Afsprakenkader.

De afgelopen maanden hebben intensieve onderhandelingen plaatsgevonden met Stedin en haar aandeelhouders. Begin mei heeft de AHC aangegeven het gevoel te hebben dat de insteek en voorwaarden van de staat bij de aandeelhouders geen bestuurlijk draagvlak creëren. Een bestuurlijk overleg wordt door de AHC daarom als noodzakelijk gezien. In een poging toch nog nader tot elkaar te komen is er vervolgens informeel afgetast waar nog ruimte zit, maar deze gesprekken zijn ook vastgelopen. Tevens is hoogambtelijk toenadering gezocht, maar dit is afgeslagen. Een bestuurlijk overleg is daardoor onvermijdelijk geworden.

MinKE heeft ingestemd met het overleg en zal deelnemen vanuit zijn beleidsverantwoordelijke rol. De kapitaalstorting in Stedin is essentieel voor de realisatie van de energietransitie. De TG zal namens u deelnemen en onderhandelen over de punten die het aandeelhouderschap van de staat raken.

Mogelijk vervolgproces

Besluitvorming na de zomer brengt het risico met zich mee dat de storting en participatie van de staat niet in 2023 wordt afgerond (i.v.m. voorhangprocedure met mogelijk lange doorlooptijd en gemeentelijke besluitvormingsprocessen). Niet tijdig storten kan gevolgen hebben voor de GRE-uplift[1]. S&P hangt de uplift namelijk op aan storting in Stedin in 2023 en aan een goedwerkend Afsprakenkader dat tot tijdige stortingen leidt. Als de GRE-uplift wordt ingetrokken door S&P stijgt de kapitaalbehoefte van Stedin, Alliander en Enexis met ruim € 1 mld.

We richten daarom op de laatste ACKE voor de zomer (27 juni), de MCKE van 11 juli en MR van 14 juli. Dat betekent dat we snel duidelijk moeten hebben of er een akkoord is. [redacted] Financiële en economische belangen staat

Financiële en economische belangen staat

Zonder deal is het waarschijnlijk dat de regionale netwerkbedrijven hierdoor direct hun GRE-uplift verliezen. Stedin krijgt daarna een kredietbeoordeling BBB+ [redacted] Financiële en economische belangen staat

Financiële en economische belangen staat

[1] Kredietbeoordelaar Standards & Poor's beschouwt de netwerkbedrijven vanwege het Afsprakenkader en de verwachting van de storting in als Stedin *Government Related Entities*. Omdat ze van mening zijn dat de staat het bedrijf niet failliet zal laten gaan, kent S&P de bedrijven een hogere rating toe wat waarde creëert.

Financiële en economische belangen staat

Dividendbeleid

Achtergrond

Onderstaande tabel bevat de perspectieven van de aandeelhouders en de staat.

	Aandeelhouders	Staat
Looptijd	• Niet over graf heen regeren: geen dividendbeleid dat voorbij de huidige collegebesturen gaat. • Collegeperiode eindigt in 2026.	• Geen ruimhartig dividendbeleid zolang er een kapitaalbehoefte is. • Impliciet wordt immers uitbetaald aan de medeoverheden uit de kapitaalstorting van de staat. • Kapitaalbehoefte loopt o.b.v. huidige prognoses t/m
Uitkerings-percentage	• Dividendontvangsten vallen binnen het baten-lastenstelsel van lokale overheden en vormen een belangrijk onderdeel van een jaarlijks sluitende begroting. • Zekerheid is belangrijk, daarom een minimumuitkering. • Begrip dat dividend minder moet worden. • Bij TenneT wordt een pay-out ratio van 35% gehanteerd.	• In lijn met Nota Deelnemingenbeleid 2022 een balans tussen de continuïteit, de kredietwaardigheid en de investeringsagenda van de onderneming. • Begrip dat dividend een belangrijke inkomstenbron is voor de gemeentelijke begroting en begrip voor de behoefte aan stabiel dividend. • Vergelijking met TenneT gaat niet op, daar zijn we 100% aandeelhouder en hebben de geldstromen (kapitaal of dividend) geen invloed op de positie van de aandeelhouder.

Vertrouwelijke bedrijfsinformatie

Inmiddels zijn verschillende voorstellen over tafel gegaan. Zie hieronder. De AHC wil een minimumuitkering (*floor*). Dat betekent dat er ook uitgekeerd wordt als de onderneming verlies leidt en dat is voor ons en Stedin onacceptabel. Wij hebben staffels geïntroduceerd om aan de behoefte van een stabiel dividend tegemoet te komen. De AHC heeft een langere looptijd en het gebruik van staffels in eerste instantie geaccepteerd, maar omdat de uitkeringspercentages in hun voorstel hoog liggen, heeft dit geen enkele impact. Bovendien pakt hun voorstel nog beter uit dan het huidige dividendbeleid als de winst tegenvalt

Financiële en economische belangen staat

Financiële en economische belangen staat

2065996

00002

	Huidig div. beleid	AHC – 2/3	Staat – 23/3	AHC 4/5	Informeel AHC voorstel 22/5
Looptijd (boekjaren)	Onbeperkt	Financiële en economische belangen staat			
Minimumuitkering (in € mln.)	Nee				
Vaste pay-out ratio	50%				
Staffels (in € mln.)	Nee				
Financiële en economische belangen staat	-				
	-				
	-				
	-				
Totale dividend uitkering 2023-2032	Vertrouwelijke bedrijfsinformatie				
Totale uitkering / totale winst 2023-2032	50%				

Inzet staat

Financiële en economische belangen staat

We verwachten dat het gesprek vooral over de gemiddelde pay-out en de totale dividenduitkering die daarbij hoort gaat. Onderstaande tabel bevat een overzicht op basis van de huidige winstraming van Stedin.

	Huidig dividendbeleid	Verwachte positie AHC	Rode lijn staat	Startvoorstel 1-jun
Gemiddelde dividenduitkering	50%	Financiële en economische belangen staat		
Totale uitkering (mln) 2023-2032	Vertrouwelijke bedrijfsinformatie			

Waardering en prijs

Achtergrond

De staat heeft op 12 april een prijs gedeeld van circa Financiële en economische belangen staat wat neerkomt op een aandelenpercentage voor de staat van Financiële en economische belangen staat. De aandeelhouders hebben gelijktijdig een waardering gedeeld in de vorm van een range van Financiële en economische belangen staat Financiële en economische belangen staat Financiële en economische belangen staat met midpoint Financiële en economische belangen staat (aandelenbelang van Financiële en economische belangen staat

Waarde eigen vermogen € mld	Financiële en economische belangen staat
Aandelenbelang staat	

Aangezien beide partijen andere wegingen aan de waarderingsmethodieken hangen, zijn de verschillen niet eenduidig te kwantificeren. Op hoofdlijnen komen ze voort uit andere inzichten over: Financiële en economische belangen staat

Financiële en economische belangen staat

Volgens het Afsprakenkader gaan we bij een verschil tussen de prijzen van meer dan 10% en na onderling overleg naar een onafhankelijk waardeerder. Financiële en economische belangen staat

Financiële en economische belangen staat

Wanneer partijen tot overeenstemming komen over de prijs, vindt een fairness plaats. De input voor de fairness opinie en de onafhankelijke waardering, verschilt niet van elkaar. Het proces voor de fairness opinie heeft meer interne waarborgen voor de uitvoerende partij dan een onafhankelijke waardering. De enige kwetsbaarheid van een fairness opinie is dat er een prijsrange gegeven wordt waarbinnen de prijs fair is, er bestaat een kans dat we aan de onderkant van deze range uitkomen. Mocht daaruit volgen dat de prijs niet fair is, is de Staat niet gebonden aan de prijs, cf. afsprakenkader.

Inzet staat

Financiële en economische belangen staat

Als een prijs wordt overeengekomen wordt deze getoetst met een fairness opinie. Dit gebeurt op basis van een waarderingsanalyse door een onafhankelijke partij.

Financiële en economische belangen staat **bijzondere zeggenschap staat**

Achterarond

Financiële en economische belangen staat

Financiële en economische belangen staat

Insteek staat

Financiële en economische belangen staat

Samenstelling AHC en politieke achtergrond.
Stedin heeft 42 aandeelhouders, allen gemeenten. De drie grootste aandeelhouders vertegenwoordigen circa 57% van de aandelen en zijn Rotterdam (31,69%), Den Haag (16,55%) en Dordrecht (9,05%). De bijbehorende wethouders zijn Maarten Struijvenberg (Leefbaar Rotterdam, Rotterdam), Saskia Bruines (D66, Den Haag) en Tanja de Jonge (Groenlinks, Dordrecht).

Financiële en economische belangen staat

Financiële en economische belangen staat

Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden
Verspreid over de nota, bedrijfsvertrouwelijke informatie en onderhandelingspositie Staat.

Ministerie van Financiën

GRAAG UITERLIJK 18 AUGUSTUS REACTIE I.V.M. BENODIGDE VOORBEREIDINGEN
TER BESLISSING
Aan
de minister

Generale Thesaurie
Directie Financieringen

Persoonsgegevens

nota

Bestuurlijk overleg participatie Stedin

Datum
14 augustus 2023

Notanummer
2023-0000176241

Bijlagen
geen

Aanleiding

Op 28 augustus spreekt de minister voor Klimaat en Energie met de voorzitter en vicevoorzitter van de aandeelhouderscommissie (AHC) van Stedin, Maarten Struijvenberg (wethouder Financiën, gemeente Rotterdam) en Pieter van der Stadt (burgemeester Lansingerland), over de toetreding van de staat tot Stedin.

Beslispunten

- Wij adviseren u om deel te nemen aan dit overleg, omdat (i) dit het laatste moment is om een akkoord te kunnen bereiken en (ii) de resterende discussiepunten het toekomstig aandeelhouderschap van de staat raken.
- Bent u akkoord met deelname aan het bestuurlijk overleg?
  - Indien u akkoord bent, ontvangt u een inhoudelijke voorbereiding en plannen we een voorbespreking in.
  - Indien u niet akkoord bent, leggen we de inhoudelijke voorbereiding ook aan u voor, maar zal de TG namens Financiën aansluiten.

Kernpunten

- In november 2022 is de staat met de drie grote regionale netwerkbedrijven, Stedin, Alliander en Enexis, een Afsprakenkader over toekomstige kapitaalverzoeken overeengekomen.
- Sindsdien lopen onderhandelingen met Stedin en de AHC over de participatie van de staat in Stedin. Begin mei heeft de AHC aangegeven het gevoel te hebben dat de insteek en voorwaarden van de staat bij de aandeelhouders geen bestuurlijk draagvlak creëren. Op 1 juni hebben MKE en de TG, op verzoek van de AHC, met de heren Struijvenberg en Van der Stadt gesproken. Dit overleg heeft tot wederzijds begrip geleid. Vervolgens is (hoog)ambtelijk verder onderhandeld. Het is helaas nog niet gelukt om tot een akkoord te komen en er resteren drie discussiepunten: 1) prijs, 2) dividendbeleid, en 3) bijzondere zeggenschap staat.
- MKE heeft de AHC daarom uitgenodigd voor een vervolgoverleg. Omdat de resterende vraagstukken het aandeelhouderschap van de staat raken, adviseren we u om deel te nemen aan dit overleg om een akkoord te kunnen bereiken. Dit overleg is tevens, gegeven de (parlementaire) doorlooptijden, het laatste moment om een akkoord te kunnen sluiten. Daarna is storting in 2023 niet meer mogelijk, waardoor de netwerkbedrijven hun zogenaamde GRE-uplift kunnen verliezen (betere rating waardoor ze goedkoper kunnen

lenen). Vertrouwelijke bedrijfsinformatie

Vertrouwelijke bedrijfsinformatie

Toelichting

Urgentie

Storten in 2023 is noodzakelijk voor het behoud van de GRE-uplift. Kredietbeoordelaar Standards & Poor's beschouwt de netwerkbedrijven vanwege het Afsprakenkader en de verwachting van de storting in Stedin als Government Related Entities. Omdat ze van mening zijn dat de staat deze bedrijven niet failliet zal laten gaan, kent S&P de bedrijven een hogere credit rating toe. Deze hogere credit rating levert financieringsvoordelen op voor de netwerkbedrijven en dus voor de staat. S&P heeft de uplift, aan alle drie de netwerkbedrijven, verbonden aan een storting van € 500 mln. in Stedin in 2023. S&P ziet dit namelijk als bewijs dat een goedwerkend Afsprakenkader tot tijdige stortingen leidt en dus bewijs van steun door de staat. Als de GRE-uplift wordt ingetrokken door S&P stijgt de kapitaalbehoefte van Stedin, Alliander en Enexis met ongeveer € 1,4 mld. Financiële en economische belangen staat

Financiële en economische belangen staat

Bovendien is de €500 mln. begroot in de miljoenennota 2023, indien dit jaar geen storting plaatsvindt moet hiervoor in 2024 mogelijk opnieuw dekking worden gezocht.

Planning

Uiterlijk in december 2023 moet een aandeelhoudersvergadering van Stedin plaatsvinden waarmee de transactie kan worden voltooid. Voor dat moment moet de politieke besluitvorming hebben plaatsgevonden. Aan de kant van de aandeelhoudende gemeenten betreft dat de wensen en bedenkingenprocedure van de gemeenteraden, welke mogelijke doorlooptijd van 3 maanden heeft. Aan onze kant betreft het de voorhangprocedure. Die procedure willen we graag voor de verkiezingen en de daaraan voorafgaande recessen hebben doorlopen. Daarnaast is er ook tijd nodig om tot een zogenaamde fairness opinie, een onafhankelijke opinie over de overeengekomen transactieprijs, uit te laten voeren. Onderstaand schema bevat een overzicht van de belangrijkste data die relevant zijn om dat te halen. Hieruit blijkt dat een akkoord op 28 augustus essentieel is.

Bestuurlijk overleg AHC/staat waarin een akkoord wordt bereikt	28 augustus 2023
RFEI bespreking	5 september 2023
Fairness opinie gereed (9 werkdagen na akkoord over prijs)	8 september 2023
MR bespreking	8 september 2023
Versturen Kamerbrief, start voorhangprocedure	8 september (eventueel mogelijk uit te stellen tot maandag 11 september 2023)
Einde voorhangprocedure (indien geen nadere inlichtingen zijn verzocht na 22 september)	11 oktober 2023
Start herfstreces en verkiezingsreces	13 oktober 2023
AvA Stedin	december 2023

Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden
Verspreid over de nota staan passages die niet openbaar kunnen worden gemaakt.

Ministerie van Economische Zaken
en Klimaat

25/8/23

TER ADVISERING

Aan de Minister voor Klimaat en Energie

Dept. Vertrouwelijk

Directoraat-generaal Klimaat en Energie

Auteur

Persoonsgegevens

Datum
15 augustus 2023

Kenmerk

DGKE / 34513566

ZK-30999

Kopie aan

Persoonsgegevens

Bijlage(n)

nota

Bestuurlijk Overleg participatie Stedin

Parafenroute

DGKE	Energiemarkt	BBR
Persoonsgegevens		

Aanleiding

Op 28 augustus van 11:30 tot 12:15 spreken de MFIN en u met de voorzitter en vicevoorzitter van de aandeelhouderscommissie (AHC) van Stedin, dhr. Struijvenberg (gemeente Rotterdam) en dhr. van der Stadt (burgemeester Lansingerland), over de toetreding van de Staat tot Stedin. U wordt hierbij ondersteund door Persoonsgegevens MFIN zal worden ondersteund door de TG en/of Persoonsgegevens

Advies

- U wordt geadviseerd om in het bestuurlijk overleg tot een akkoord te komen en een participatie door het Rijk in Stedin (€500 mln.) mogelijk te maken.
- Storting in 2023 is noodzakelijk, zodat Stedin kan blijven investeren en de drie netwerkbedrijven hun GRE-uplift[1] behouden (financieringsvoordeel Stedin). Bij verlies van de GRE-uplift stijgt de kapitaalbehoefte van de netbeheerders met € 1,4 mld.
- Gegeven de doorlooptijd van voorhangprocedure is 28 augustus de laatste optie om een akkoord te sluiten, daarna is een participatie in 2023 niet meer mogelijk.
- Waar mogelijk kunt u (M)FIN het best aan het woord laten om inhoudelijke argumenten in de onderhandeling naar voren te brengen waarbij u een bemiddelende rol kunt spelen en benadrukt dat het in ieders belang is om tot een deal te komen.

Financiële en economische belangen staat

Financiële en economische belangen staat

Ik heb met MFIN afgestemd over onze beide rollen.

Kernpunten

Ontvangen BBR

[1] Kredietbeoordelaar Standards & Poor's beschouwt de netwerkbedrijven vanwege het Afsprakenkader en de verwachting van de storting in Stedin als *Government Related Entities*. Omdat ze van mening zijn dat de staat deze bedrijven niet failliet zal laten gaan, kent S&P de bedrijven een hogere rating toe.

- *Achtergrond.* Onderhandelingen over de participatie in Stedin lopen sinds november 2022. Er zijn nog drie openstaande punten: 1) prijs, 2) dividendbeleid, en 3) [redacted]
- *Discussiestuk.* Ambtelijk is met de AHC en Stedin een discussiestuk opgesteld met de verschillen tussen de posities van partijen en mogelijke oplossingsrichtingen. In de toelichting vindt u de achtergronden met daarbij ingekaderd de elementen uit het ambtelijk discussiestuk, de mogelijke oplossingsrichtingen en een spreeklijn.
- Bij een akkoord wordt op de prijs nog een externe toets gedaan (*fairness opinion*). Vervolgens kan de participatie worden voorgehangen aan de beide Kamers. Gelijktijdig wordt het akkoord voorgelegd aan de gemeenteraden van de gemeenten, daarna kan de transactie eind dit jaar worden afgerond.

<u>Indien geen akkoord</u>

- Indien niet tot een akkoord wordt gekomen is het niet meer mogelijk om nog dit jaar de reeds begrote € 500 miljoen te storten. Daarnaast zal de kapitaalbehoefte van de drie grote regionale netbeheerders stijgen met € 1,4 miljard omdat de GRE-uplift die S&P eerder dit jaar gaf aan Stedin, Enexis en Alliander komt te vervallen.
- [redacted]

Toelichting.
0. Achtergrond

Ambtelijk afgestemd discussiestuk: Aanleiding

Er is tot op heden uitgebreid gesproken tussen de Staat (MinEZK en MinFin), de AHC en het Stedin bestuur over de toetreding van de staat als aandeelhouder in Stedin. Op basis van het Afsprakenkader is de participatie van de staat uitgewerkt. We zijn op een moment aanbeland waarop we niet nader tot elkaar komen zonder bestuurlijk overleg. In dit discussiestuk staan de uitkomsten van een verkenning naar de ruimte om tot overeenstemming te komen. Aan u beiden de vraag om aan de hand van dit discussiestuk het bestuurlijk overleg te voeren met als doel een akkoord tussen Staat en AHC. Indien er vanuit een van beide partijen niet de bereidheid bestaat om binnen de geïdentificeerde ruimte tot een afspraak te komen, kan de conclusie alleen maar zijn dat de onderhandelingen stukgelopen zijn en het Stedin bestuur zich moet beraden op een Plan B. Het Stedin bestuur pleit voor een tijdig akkoord binnen de aangegeven ruimte in het belang van de maatschappelijke opgave waarvoor Stedin staat.

Spreeklijn

- Dank dat jullie hier aanwezig zijn, er is in de afgelopen maanden heel veel werk verricht om tot een participatie van de staat in Stedin te komen.
- Belangrijk om te benadrukken dat dit bestuurlijk overleg de laatste kans is vanwege de doorlooptijd van de procedure inclusief voorhang in het parlement om tot een deal te komen. Als dat niet lukt dan moeten we helaas concluderen dat de onderhandelingen zijn gestrand en dat de staat niet op korte termijn zal participeren in Stedin.
- Ik begrijp dat er ambtelijk een discussiestuk is opgesteld met de laatste geschilpunten. We hebben goede hoop dat we daarmee tot een akkoord kunnen komen.

1. Prijs/waardering

Achtergrond

- Financiële en economische belangen staatDe eerste prijsbepaling van de staat kwam uit op Financiële en economische belangen staat Financiële en economische belangen staat
- Bij het maken van een waardering wordt gebruik gemaakt van verschillende aannames en waarderingsmethodieken. Partijen maken daar eigen keuzes in, elk vanuit hun perspectief goed beargumenteerd. Dit maakt dat we elkaar op basis van inhoudelijke argumenten niet kunnen vinden. Financiële en economische belangen staat anciële en economische belangen staat
- Het verschil in prijzen leidt gezien de vastgestelde storting van €500 mln. tot verschillende aandeelhouderspercentages voor de staat. Bij een prijs van Financiële en economische belangen staat dit respectievelijk tot een belang van Financiële en economische belangen staat
- Financiële en economische belangen staat

Posities
Onderstaande tabel geeft de standpunten van de staat en de AHC weer.

	Staat	**AHC**
Bandbreedte	Financiële en economische belangen staat	
Prijs		

- We constateren dat de waarderingen aan beide zijden uiteen liggen. Beide kanten kunnen inhoudelijke redenen aanvoeren voor hun eigen gelijk. Daarmee komen we niet verder.
- Er zijn twee opties om dit te doorbreken: 1. Inschakelen van Kempen als onafhankelijk waardeerder; dit leidt hoogstwaarschijnlijk tot een prijs tussen beide bandbreedtes in of 2. een pragmatische oplossing kiezen door een waardering tussen beide bandbreedtes of beide prijzen overeen te komen; dit leidt ook tot een uitkomst tussen beide posities.
- De overeengekomen prijs is de daadwerkelijke prijs, zonder verdere afslagen of opslagen (dus prijs incl. renteticker), waarop het aandelenbelang van de Nederlandse staat wordt bepaald.

Ambtelijk compromisvoorstel
De overeengekomen prijs bevindt zich tussen de bovenkant van de bandbreedte van de staat en de onderkant van de bandbreedte van de AHC

Financiële en economische belangen staat

Financiële en economische belangen staat

Financiële en economische belangen staat

Spreeklijn (bij voorkeur overlaten aan FIN)

-
-

Financiële en economische belangen staat

2. Dividendbeleid

Achtergrond

- Voor beide partijen is het dividendbeleid het meest van belang. Het dividendbeleid raakt beide partijen namelijk direct budgettair:
  - Wanneer er meer dividend wordt uitgekeerd, kan het bedrijf minder reserves opbouwen waardoor de toekomstige kapitaalbehoefte toeneemt. De staat en de overige aandeelhouders ervaren een gezamenlijke verantwoordelijkheid voor de invulling van de kapitaalbehoefte. Echter, naar verwachting wordt in die situatie primair naar de staat gekeken, aangezien de huidige aandeelhouders hebben aangegeven niet op korte termijn kapitaal te kunnen storten.
  - Tegelijkertijd betekent snijden in dividend direct lagere opbrengsten voor de gemeenten. De gemeenten geven aan dat dit voor hen een belangrijke bron van inkomsten is en nodig is om de begrotingen rond te krijgen.

- De huidige aandeelhouders ervaren dat het beperken van de dividenduitkering (nu geraamd op totaal van Vertrouwelijke bedrijfsinformatie tot 2050) vooral betekent dat zij moeten snijden in hun begroting. Daarnaast stellen de gemeenten zich op het standpunt dat ze in het verleden hebben gestort voor Stedin en dit voor hen voelt alsof ze nogmaals financieel bijdragen.
- Financiële en economische belangen staat

Ambtelijk afgestemd discussiestuk 2: dividendbeleid

Posities

- Financiële en economische belangen staat
- De staat hecht aan een beperkt dividendbeleid zolang er kapitaalbehoefte is bij Stedin. Dat is vertaald in een periode van 10 jaar Financiële en economische belangen staat
- Financiële en economische belangen staat
- Als we de voorstellen van de AHC en de staat vergelijkbaar maken over periode van 2023-2032, FFO/ND van 10%, eenzelfde indeling van de staffels en tot invoering van waardering tegen historische kostprijs op waarde neutrale basis. De lichtblauw gemarkeerde velden geven aan op welke onderdelen nog geen overeenstemming is.

Financiële en economische belangen staat

Ambtelijke compromisvoorstellen

Op zoek gaan naar overeenstemming o.b.v. drie opties die Financiële en economische belangen staat

Financiële en economische belangen staat

Financiële en economische belangen staat

Spreekliin (bij voorkeur aan FIN)

- Financiële en economische belangen staat

Financiële en economische belangen staat

Reactief Financiële en economische belangen staat

- Financiële en economische belangen staat

Financiële en economische belangen staat

Tijdlijn

- Onderstaand de tijdlijn voor het proces weergeven om tot een participatie te komen.

CFEI - Mondelinge toelichting over onze plannen en mogelijke scenario's	22 augustus 2023
Bestuurlijk overleg AHC/staat waarin een akkoord wordt bereikt	28 augustus 2023
RFEI bespreking	5 september 2023
Fairness opinie gereed (9 werkdagen na akkoord over prijs)	8 september 2023
MR bespreking	8 september 2023
Versturen Kamerbrief, start voorhangprocedure	11 september 2023
Procedurevergadering Commissie Financiën – hier zal FIN het verzoek doen om nadere inlichtingen uiterlijk voor 22 september in te dienen	14 september 2023
Einde voorhangprocedure (indien geen nadere inlichtingen zijn verzocht na 22 september)	11 oktober 2023
Start herfstreces en verkiezingsreces	13 oktober 2023
AvA Stedin	december 2023

Ministerie van Financiën

DEP. VERTROUWELIJK
TER ADVISERING
Aan
de minister

Directie Financieringen

Persoonsgegevens

nota

Stedin - Voorbereiding bestuurlijk overleg

Datum
22 augustus 2023

Notanummer
2023-0000191638

Bijlagen
1. Nota aanwezigheid bestuurlijk overleg
2. Nota eerdere mandaat t.b.v. bestuurlijk overleg 1 juni 2023
3. Voorbereiding MKE

Aanleiding

Op 28 augustus spreken u en MKE met dhr. Struijvenberg (wethouder gemeente Rotterdam) en dhr. Van der Stadt (burgemeester Lansingerland) over de toetreding van de staat tot Stedin. U wordt ondersteund door de TG Persoonsgegevens Persoonsgegevens. MKE zit op onze lijn.

Adviezen

U wordt geadviseerd om in het bestuurlijk overleg tot een akkoord te komen:

- Gegeven de (parlementaire) doorlooptijden is 28 augustus de laatste optie om een akkoord te sluiten, daarna is storting in 2023 niet meer mogelijk.
- Storting in 2023 is noodzakelijk, zodat Stedin kan blijven investeren (belang voortgang energietransitie) en de drie netwerkbedrijven hun GRE-uplift[1] behouden (financieringsvoordeel). Verlies van de uplift resulteert in een additionele kapitaalbehoefte van € 1,4 mld. Hoewel de staat en de huidige aandeelhouders een gezamenlijke verantwoordelijkheid voor de invulling van de kapitaalbehoefte ervaren, is het te verwachten dat voor deze kapitaalbehoefte primair naar de staat zal worden gekeken.

Kernpunten

- *Achtergrond.* De onderhandelingen lopen sinds november 2022. Er zijn drie openstaande punten: 1) prijs, 2) dividendbeleid, en 3) zeggenschap staat.
- *Discussiestuk.* Ambtelijk is met de aandeelhouderscommissie (AHC) en Stedin een memo opgesteld met de posities van partijen en mogelijke oplossingsrichtingen. Financiële en economische belangen staat In de toelichting vindt u per punt de achtergrond, de mogelijke oplossingsrichtingen, een advies en een spreeklijn.
- *Wel akkoord.* Bij een akkoord wordt op de prijs nog een externe toets gedaan (*fairness opinion*). Vervolgens kan de participatie worden voorgelegd aan het parlement en de gemeenteraden. De storting vindt dan nog in 2023 plaats.
- *Geen akkoord.* Bij geen akkoord is het niet meer mogelijk om nog dit jaar de reeds begrote € 500 miljoen te storten. Vertrouwelijke bedrijfsinformatie Vertrouwelijke bedrijfsinformatie en mogelijk draait S&P de GRE-uplift (die leidt

[1] Kredietbeoordelaar S&P beschouwt de netwerkbedrijven vanwege het Afsprakenkader en de verwachte storting in Stedin als *Government Related Entities.* Omdat S&P verwacht dat de staat deze bedrijven niet failliet laat gaan krijgen de bedrijven een hogere rating waardoor ze meer en goedkoper kunnen lenen.

tot een hogere waardering en daarmee tot lagere financieringskosten) aan Stedin, Enexis en Alliander van eerder dit jaar terug.

Toelichting

0. Achtergrond

Ambtelijk afgestemd discussiestuk: Aanleiding

Er is tot op heden uitgebreid gesproken tussen de staat (MinEZK en MinFin), de AHC en het Stedin bestuur over de toetreding van de staat als aandeelhouder in Stedin. Op basis van het Afsprakenkader is de participatie van de staat uitgewerkt. We zijn op een moment aanbeland waarop we niet nader tot elkaar komen zonder bestuurlijk overleg. In dit discussiestuk staan de uitkomsten van een verkenning naar de ruimte om tot overeenstemming te komen. Aan zowel de staat als de AHC de vraag om aan de hand van dit discussiestuk het bestuurlijk overleg te voeren met als doel een akkoord tussen staat en AHC. Indien er vanuit één van beide partijen niet de bereidheid bestaat om binnen de geïdentificeerde ruimte tot een afspraak te komen, kan de conclusie alleen maar zijn dat de onderhandelingen stukgelopen zijn en het Stedin bestuur zich moet beraden op een Plan B. Het Stedin bestuur pleit voor een tijdig akkoord binnen de aangegeven ruimte in het belang van de maatschappelijke opgave waarvoor Stedin staat.

Spreeklijn

- Dank dat jullie hier aanwezig zijn. De afgelopen tijd is veel werk verricht.
- Er zijn nog drie open punten. Een akkoord vandaag is noodzakelijk, want als dat niet lukt moeten we helaas concluderen dat de onderhandelingen zijn gestrand en dat de staat niet op korte termijn zal participeren in Stedin.
- Ik begrijp dat er daarom ambtelijk een discussiestuk is opgesteld met de laatste geschilpunten en ik heb goede hoop dat we daarmee tot een akkoord kunnen komen.

1. Prijs/waardering

Achtergrond

- De prijs bepaalt het aandelenbelang dat de staat verkrijgt (de staat krijgt dan van het totale aandelenbelang).
- De eerste prijsbepaling van de staat kwam uit op

Financiële en economische belangen staat
Financiële en economische belangen van de staat
Financiële en economische belangen van de staat
Financiële en economische belangen van de staat
Financiële en economische belangen van de staat

- Bij het maken van een waardering wordt gebruik gemaakt van verschillende aannames en waarderingsmethodieken. Partijen maken daar eigen keuzes in, elk vanuit hun perspectief goed beargumenteerd. Dit maakt dat we elkaar op basis van inhoudelijke argumenten niet kunnen vinden.

Ambtelijk afgestemd discussiestuk 1: prijs/waardering

Posities

Onderstaande tabel geeft de standpunten van de staat en de AHC weer.

	Staat	AHC
Bandbreedte waardering	Financiële en economische belangen staat	Financiële en economische belangen van de staat
Voorgestelde prijs		

- We constateren dat de waarderingen aan beide zijden uiteen liggen. Beide kanten kunnen inhoudelijke redenen aanvoeren voor hun eigen gelijk. Daarmee komen we niet verder.
- Er zijn twee opties om dit te doorbreken: 1. Inschakelen van Kempen als onafhankelijk waardeerder; dit leidt hoogstwaarschijnlijk tot een prijs tussen beide bandbreedtes in of 2. een pragmatische oplossing kiezen door een waardering tussen beide bandbreedtes of beide prijzen overeen te komen; dit leidt ook tot een uitkomst tussen beide posities.

- De overeengekomen prijs is de daadwerkelijke prijs, zonder verdere afslagen of opslagen (dus prijs incl. renteticker), waarop het aandelenbelang van de Nederlandse staat wordt bepaald.

Ambtelijk compromisvoorstel

De overeengekomen prijs bevindt zich **tussen** de bovenkant van de bandbreedte van de staat

Financiële en economische belangen van de staat

Financiële en economische belangen van de staat

Financiële en economische belangen van de staat

Advies

-
- Financiële en economische belangen van de staat

Spreeklijn

-
-
- Financiële en economische belangen van de staat
-

Reactief

-
- Financiële en economische belangen van de staat

2. *Dividendbeleid*

Achtergrond

- Voor beide partijen is het dividendbeleid het meest van belang. Het dividendbeleid raakt beide partijen namelijk direct budgettair:
  - Wanneer er meer dividend wordt uitgekeerd, kan het bedrijf minder reserves opbouwen waardoor de kapitaalbehoefte toeneemt. De staat en de aandeelhouders ervaren een gezamenlijke verantwoordelijkheid voor de invulling van de kapitaalbehoefte. Echter, naar verwachting wordt primair naar de staat gekeken, aangezien de huidige aandeelhouders hebben aangegeven niet op korte termijn kapitaal te kunnen storten.
  - Tegelijkertijd betekent snijden in dividend direct lagere opbrengsten voor de gemeentes. De gemeentes geven aan dat dit voor hen een belangrijke bron van inkomsten is en nodig is om de begrotingen rond te krijgen. Daarnaast voelt het voor de gemeenten alsof ze nogmaals financieel bijdragen, terwijl ze in het verleden al hebben gestort voor Stedin.
- Financiële en economische belangen van de staat

De uitkeringen zijn gebaseerd op de laatste prognoses van de winstgevendheid en kunnen dus hoger of lager uitvallen.

Ambtelijk afgestemd discussiestuk 2: dividendbeleid

Posities

- Financiële en economische belangen van de staat
- De staat hecht aan een beperkt dividendbeleid zolang er kapitaalbehoefte is bij Stedin. Dat is vertaald in een periode van 10 jaar.
- Financiële en economische belangen van de staat
- Als we de voorstellen van de AHC en de staat vergelijkbaar maken (periode van 2023-2032, FFO/ND van 10%, eenzelfde indeling van de staffels en tot invoering van waardering tegen historische kostprijs op waarde neutrale basis), dan komen we tot onderstaande tabellen. De lichtblauw gemarkeerde velden geven aan op welke onderdelen nog geen overeenstemming is.

Financiële en economische belangen van de staat

Ambtelijke compromisvoorstellen

Op zoek gaan naar overeenstemming o.b.v. drie opties Financiële en economische belangen van de staat

Financiële en economische belangen van de staat

Advies

-
- Financiële en economische belangen van de staat

Spreeklijn

- Financiële en economische belangen van de staat

- Financiële en economische belangen van de staat
-

Reactief

- Financiële en economische belangen van de staat

Reactief

- Financiële en economische belangen van de staat

Reactief

- Financiële en economische belangen van de staat
-

Reactief

- Financiële en economische belangen van de staat

Financiële en economische belangen van de staat

bijzondere zeggenschap

Achtergrond

- De invulling van de kapitaalbehoefte wordt ervaren als een gezamenlijke verantwoordelijkheid van huidige aandeelhouders, de staat en mogelijke nieuwe aandeelhouders in het verzorgingsgebied.
- Vanwege de financiële draagkracht van de staat en het gegeven dat de huidige aandeelhouders op dit moment niet kunnen en/of willen voorzien in de kapitaalbehoefte wordt vooral een beroep gedaan op de staat.
- Daarom zijn we afspraken overeengekomen die de staat invloed geeft op de kapitaalbehoefte (o.a. veto op het financieringsplan en niet-gereguleerde investeringen).
-

Financiële en economische belangen van de staat

Posities

Onderstaande tabel geeft de standpunten van de staat en de AHC weer.

Staat	AHC
Financiële en economische belangen van de staat	

Ambtelijk compromisvoorstel

Financiële en economische belangen van de staat

Advies

- Financiële en economische belangen van de staat

Spreeklijn

- Financiële en economische belangen van de staat

Reactief

- Financiële en economische belangen van de staat

Reactief

- Financiële en economische belangen van de staat

Reactief

- Financiële en economische belangen van de staat

Communicatie

- Indien er een akkoord wordt bereikt leggen we dit akkoord begeleid met een Kamerbrief voor in de RFEI van 5 september. Deze zal na de MR van 8 september worden gestuurd naar beide Kamers. Zodoende is er voldoende tijd voor de voorhangprocedure (30 dagen) voordat het herfst- en verkiezingsreces start.
- Mocht er op 28 augustus geen akkoord worden bereikt dan informeren we de Tweede Kamer zo snel mogelijk dat de onderhandelingen in een impasse zijn beland en dat participatie van de staat in 2023 niet meer haalbaar is.

Politiek/bestuurlijke context

- De gesprekken tot nu toe met de aandeelhouderscommissie van Stedin zijn uitdagend geweest. Met 42 aandeelhouders zijn er veel verschillende belangen.
- Voor een deel van de huidige aandeelhouders zijn de financiële gevolgen van een lager dividendbeleid groot. Mogelijk zal er daarom vooral op dit punt weerstand komen.

Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden
Verspreid over de nota.

RJ 25/8/23

Datum 24-08-2023
Naam Persoonsgegevens
Directie (+ afgestemd met directie): Energiemarkt
Sirisnummer van bijbehorende nota: 34513566
Naam akkoord MT lid: Persoonsgegevens

Vraag: Bestuurlijk overleg Stedin, laatste ontwikkelingen?

Antwoord

- Op donderdag 24 augustus was ambtelijk overleg met gemeente Rotterdam, Stedin, EZK en FIN, ter voorbereiding van het bestuurlijk overleg. Het lastigste punt tijdens het bestuurlijk overleg aanstaande maandag wordt dividend. Er zijn twee nieuwe issues opgekomen.

Lopende onderhandelingen

Lopende onderhandelingen