

Stedin Holding N.V.

Blaak 8, 3011 TA Rotterdam

Postbus 49, 3000 AA Rotterdam

Aandeelhouders Stedin Groep

<b>Datum</b>	31 maart 2021	<b>Behandeld door</b>	Elise Reedeker
<b>Kenmerk</b>		<b>Telefoon</b>	
<b>Onderwerp</b>	Voorstel uitgifte preferente aandelen	<b>E-mail</b>	FM_bestuurlijkezaken@stedingroep.nl

Geachte aandeelhouders,

De afgelopen periode hebben de AHC en Stedin samengewerkt in het project 'Langetermijnfinanciering' (LTF). Doel van dit project is om inzicht te bieden in de consequenties van de energietransitie voor de financiële positie van Stedin en te bepalen wat de noodzakelijke versterking van het eigen vermogen van Stedin is om haar investeringen vanuit een financieel gezonde basis te kunnen blijven doen.

In afstemming met en op verzoek van de AHC doet Stedin het voorstel aan haar aandeelhouders om haar eigen vermogen te versterken door middel van de uitgave van cumulatief preferente aandelen voor een bedrag van € 200.000.000. Dit voorstel inclusief alle samenhangende voorgestelde besluiten wordt gedaan met goedkeuring van de RvC. De OR van Stedin is gevraagd advies te geven en van alle relevante informatie voorzien. Het OR-advies wordt in de eerste helft van april verwacht.

In deze brief lichten wij ons verzoek tot vermogensversterking aan u toe. Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 25 juni 2021 vindt besluitvorming plaats over deze aandelenuitgifte en de bijbehorende statutenwijziging.

### **Samen keuzes maken voor een duurzaam energiesysteem**

De energietransitie vraagt om grote aanpassingen aan het energiesysteem. In het Energieakkoord<sup>1</sup> is afgesproken dat netbeheerders als partners in de energietransitie het energienet gereed moeten maken voor een duurzame toekomst. In het Klimaatakkoord<sup>2</sup> zijn deze afspraken verder bekrachtigd. Bestaande netten moeten in korte tijd uitgebreid, verslimd en verzaard worden om aan de sterk toenemende vraag naar (duurzame) energie te kunnen voldoen. In de Regionale Energiestrategie (RES) geven gemeenten samen met netbeheerders en andere partners gestalte aan de afspraken die gemaakt zijn in het Klimaatakkoord voor verduurzaming in de regio. In verschillende RES-regio's worden gezamenlijk keuzes gemaakt, om te kunnen voorzien welke aanpassingen nodig zijn aan onder andere de infrastructuur en wat de financiële impact hiervan is.

---

<sup>1</sup> Energieakkoord voor duurzame groei tussen Rijksoverheid en o.m. werkgevers, vakbonden en milieuorganisaties d.d. 6 september 2013

<sup>2</sup> Klimaatakkoord d.d. 28 juni 2019 tussen Rijksoverheid en maatschappelijke organisaties met als doel om CO<sub>2</sub>-uitstoot in Nederland in 2030 met 49% te verminderen ten opzichte van 1990

### **Stijgende investeringen leiden tot kapitaalbehoefte**

Om de aanpassingen aan het netwerk te doen die de energietransitie mogelijk maken, investeert Stedin jaarlijks steeds meer. Dit is nodig om decentraal opgewekte elektriciteit van wind- en zonneparken te transporteren, om wijken te verwarmen met een duurzaam alternatief voor aardgas en over te stappen op elektrisch koken. Ook wordt de laadinfrastructuur voorbereid op de komst van miljoenen elektrische auto's en bussen. De investeringen die hiermee gepaard gaan, komen bovenop de reguliere investeringen die nodig zijn om het elektriciteits- en gasnet goed te laten functioneren. In totaal zullen de benodigde investeringen door Stedin tot 2030 ongeveer 7 miljard euro bedragen. Met de steeds verder oplopende ambities zal dit bedrag eerder meer dan minder worden.

### **Versterking eigen vermogen noodzakelijk**

De inkomsten van de netbeheerder stijgen, als gevolg van de reguleringssystematiek, met vertraging met de investeringsverplichtingen mee. Hierdoor ontstaat er een discrepantie in tijd tussen investeringsverplichtingen enerzijds en inkomsten anderzijds. Wetgeving bepaalt dat Stedin investeringen die nu worden gedaan, pas na enkele jaren gefaseerd mag doorberekenen aan klanten om zo het gereguleerde rendement op haar investeringen te maken (vastgesteld door de Autoriteit Consument & Markt (ACM)). Hierdoor moeten investeringen tijdelijk (voor)gefinancierd worden. Daarbij leidt de aanhoudend lage rentestand op de geld- en kapitaalmarkt tot een lagere gereguleerde vermogenskostenvergoeding (WACC). De ACM bepaalt deze vergoeding iedere vijf jaar en de verwachting is dat de WACC voor de periode 2022-2026 zal dalen. De rentelasten dalen mee, maar ook de winst zal dalen, waardoor minder kasstroom wordt gegenereerd om zelf investeringen te kunnen financieren. Andere regionale netbeheerders kampen ook met deze uitdagingen. Als gevolg van deze effecten verwacht Stedin, naast enkele miljarden aan additioneel vreemd vermogen, tussen de 750 miljoen en 1 miljard euro aan extra eigen vermogen nodig te hebben in de periode tot 2027. Deze kapitaalbehoefte is tijdelijk, omdat de gerealiseerde investeringen renderen en de piek in investeringen gerelateerd aan de energietransitie in de komende tien tot twintig jaar ligt.

### **Handhaven solide financiële beleid**

Met het oog op de maatschappelijke rol van Stedin, de forse investeringsopgave en in het belang van de verschillende stakeholders, willen de raad van bestuur (RvB) en raad van commissarissen (RvC) van Stedin juist nu vasthouden aan het bestaande solide financiële beleid met een laag financieel risicoprofiel. Bij dat profiel behoort de handhaving van de huidige A- credit rating van Stedin Groep, afgegeven door kredietbeoordelaar Standard & Poor's (S&P). Door deze jarenlange stabiele credit rating heeft Stedin een goede reputatie bij S&P en vreemd vermogen verschaffers die de grootste bron van financiering voor Stedin vormen. De A- rating zorgt er tevens voor dat Stedin ook in tijden van financiële en economische onrust toegang blijft houden tot de internationale kapitaalmarkt waardoor er geld kan worden geleend tegen gunstige voorwaarden. Dit heeft tot op heden gezorgd voor een robuust financieel beleid, relatief lage financieringslasten en een solide dividend voor de aandeelhouders.

### **Financiële buffer nodig**

Uit financiële doorrekeningen blijkt dat gelet op de voorgaande uitdagingen, Stedin de komende jaren haar huidige financiële beleid niet langer kan voortzetten zonder eigen vermogensversterking. Gevolgen hiervan zijn onder meer dat de rentelasten op vreemd vermogen zullen stijgen en de toegang tot de kapitaalmarkt minder zeker wordt. Juist nu Stedin voor een grote financieringsopgave staat, is dit een ongewenst scenario gelet op de financiële continuïteit van de Stedin Groep en de belangen van alle betrokken stakeholders. Een extra reden om het vermogen te versterken is, dat Stedin vanwege regulering en langetermijninvesteringen weinig bewegingsruimte heeft om in te spelen op financiële tegenvallers. Daarom is het aanhouden van een degelijke financiële buffer noodzakelijk om steeds de noodzakelijke investeringen te kunnen blijven doen in de kwaliteit van de energienetten en de vormgeving van de energietransitie. Dit alles vormt onderdeel van prudent financieel beleid, passende bij een publieke gereguleerde onderneming.

### **Voorstel Stedin: uitgifte cumulatief preferente aandelen als onderdeel van breder palet aan maatregelen**

Gegeven de omvang van de financieringsopgave is een combinatie aan maatregelen noodzakelijk om het eigen vermogen te versterken. Allereerst doet Stedin het maximale wat in het bereik van haar eigen mogelijkheden ligt om het resultaat te verbeteren.

**Verlagen kosten:** Stedin zet maximaal in op efficiënte bedrijfsvoering en verlaging van haar eigen kosten. In 2018 is een ambitieus vijfjarig efficiencyprogramma gestart en in 2020 verder opgehoogd. De verwachting is dat dit programma € 180 mln. aan jaarlijkse besparingen oplevert. Tevens wordt voor € 500 mln. aan investeringen uitgesteld. Met deze besparingen, efficiencyvoordelen en uitgestelde investeringen zit Stedin aan haar maximaal haalbare inspanning op deze onderdelen, zonder wezenlijk afbreuk te doen aan de kwaliteit en betrouwbaarheid van haar dienstverlening en daarmee haar maatschappelijke taken.

**Gesprekken financierbaarheid energietransitie:** Met het ministerie van Economische Zaken en Klimaat (EZK) en de Autoriteit Consument en Markt (ACM) worden gesprekken gevoerd over de financierbaarheid van de energietransitie en de financiële positie van netbeheerders. Onderdeel van het gesprek is de aanpassing van de wijze van regulering. Het ziet ernaar uit dat er enige aanpassingen ten gunste van de netbeheerders volgen, maar deze aanpassingen nemen niet de gehele uitdaging weg en zullen niet tijdig genoeg geëffectueerd zijn. De gesprekken hierover zullen door Stedin, samen met andere regionale netbeheerders, gevoerd blijven worden met EZK en de ACM.

Stedin heeft samen met de AHC en haar adviseurs geconcludeerd dat aanvullend extra maatregelen noodzakelijk zijn. Daartoe zijn verschillende instrumenten geanalyseerd en beoordeeld en is uiteindelijk gekozen voor de volgende maatregelen:

**Uitgifte van cumulatief preferente aandelen aan huidige aandeelhouders voor een bedrag van € 200.000.000:** Het direct versterken van de balans door eigen vermogen via het uitgeven van nieuwe aandelen is het meest effectieve instrument om de financieringsuitdaging van de energietransitie het hoofd te kunnen bieden. Hiermee wordt namelijk direct verbetering van de solvabiliteit en schuldratio's gerealiseerd. Het biedt tevens een goede basis om in komende jaren een voorspelbaar rendement aan aandeelhouders te kunnen bieden. In overleg met de AHC is ervoor gekozen nu eerst een vermogensversterking te doen voor de kapitaalbehoefte op de korte termijn. Zodra duidelijk is hoe het reguleringskader voor de periode 2022-2026 uitpakt, gaan Stedin en de AHC weer om tafel om te bespreken wat de hoogte van de kapitaalbehoefte voor de betreffende periode is en hoe deze resterende vermogensbehoefte van Stedin kan worden ingevuld.

**Verkennen mogelijkheid aantrekken nieuwe aandeelhouders:** Stedin ziet het als een belangrijk strategisch voordeel om zo veel mogelijk decentrale overheden uit haar verzorgingsgebied aan boord te hebben als aandeelhouder. Optimale samenwerking tussen gemeenten, provincies en Stedin is essentieel om tot juiste keuzes te komen in de energietransitie. Verbreding van de huidige aandeelhoudersbasis draagt daaraan bij. Stedin voert daarom in overleg met de AHC al enkele eerste verkennende gesprekken met mogelijke nieuwe (publieke) aandeelhouders. Het aantrekken van nieuwe aandeelhouders is een intensief en tijdrovend proces. Daarom biedt deze route geen oplossing voor de kapitaalbehoefte op de korte termijn. Door eerst zelf het eigen vermogen te versterken bieden de huidige aandeelhouders een goede basis voor het verbreden van de aandeelhoudersgroep.

#### **Kenmerken cumulatief preferente aandelen**

- Het uit te geven instrument betreft cumulatief preferente aandelen in het kapitaal van Stedin voor een totaalbedrag van € 200.000.000.
- Deze cumulatief preferente aandelen bieden op jaarbasis een vast dividendrendement van 3% over het volledige gestorte bedrag. De betaling van dit dividend is cumulatief preferent aan de betaling van dividend op de gewone aandelen. Dit dividendrendement wordt voor iedere reguleringsperiode herijkt, zodat zowel aandeelhouders als Stedin beschermd zijn tegen schommelingen in de markttrente en de gereguleerde WACC.
- Betalingen met betrekking tot de cumulatief preferente aandelen zijn achtergesteld aan alle andere financiële instrumenten van Stedin met uitzondering van gewone aandelen.
- Het stemrecht per cumulatief preferent aandeel is gelijk aan het stemrecht op een gewoon aandeel (één stem voor ieder aandeel).
- De cumulatief preferente aandelen worden uitgegeven met een eeuwigdurende looptijd.

Stedin heeft in overleg met de AHC gekozen voor cumulatief preferente aandelen omdat dit instrument leidt

tot (i) maximalisatie van dividend voor de deelnemende aandeelhouders, (ii) een stabiel rendement en (iii) ook vanuit aandeelhouderswaardeperspectief een iets beter resultaat oplevert dan de uitgifte van gewone aandelen. Om daadwerkelijk te kunnen spreken van effectieve vermogensversterking is het noodzakelijk dat de cumulatief preferente aandelen van S&P voor 100 procent mogen worden opgeteld bij het eigen vermogen.

Nadere details over de cumulatief preferente aandelen vindt u in het Informatiepakket dat als bijlage is opgenomen. Onderdeel daarvan is het Overzicht Voorwaarden Preferente Aandelen Stedin, dat een overzichtelijke samenvatting van de belangrijkste kenmerken van de preferente aandelen geeft.

#### **Voorstel aanpassingen corporate governance**

In de context van de gesprekken over vermogensversterking heeft de AHC te kennen gegeven graag de governance van Stedin te willen actualiseren. Onder de voorwaarde dat de beoogde vermogensversterking van Stedin wordt gerealiseerd, kunnen RvB en RvC van Stedin zich vinden in de punten die door de AHC zijn aangedragen. Het betreft daarbij voornamelijk een goedkeuringsrecht op de strategie, uitbreiding van zeggenschapsrechten in het niet-gereguleerde domein en een uitbreiding van informatievoorziening. De rechtvaardiging voor het doorvoeren van deze wijzigingen wordt door RvB en RvC voornamelijk gevonden in het gedeelde belang dat Stedin en haar gemeentelijke aandeelhouders hebben in het vormgeven van de energietransitie. Stedin wil daarin graag samen blijven optrekken met haar aandeelhouders en ziet het als haar taak om de energietransitie langs de as van infrastructuur mogelijk te maken. De RvB doet met goedkeuring van de RvC een voorstel voor wijziging van de statuten en het aandeelhoudersconvenant, zoals opgenomen in het bijgevoegde Informatiepakket. De samenvatting hiervan wordt gegeven in het eveneens bijgevoegde Overzicht Aanpassingen Governance.

#### **Investing biedt zowel financieel als maatschappelijk rendement**

De energietransitie vormt enerzijds een uitdaging, want er is veel geld nodig om noodzakelijke investeringen in uitbreiding en verzwaring van onze netwerken te kunnen uitvoeren. Anderzijds biedt het voor aandeelhouders een mooie kans om zowel maatschappelijk als financieel rendement te realiseren.

De rationale om kapitaal ter beschikking te stellen laat zich in de volgende vijf punten samenvatten:

1. Stedin maakt voor gemeenten de energietransitie mogelijk door te investeren in verzwaring en verslimming van energienetten binnen haar verzorgingsgebied. Dit komt ten goede aan het energienetwerk, de realisatie van de gemeentelijke RES-ambities en aan de (lokale) werkgelegenheid en economische groei die hiermee gepaard gaan.
2. Het beleid van Stedin is erop gericht zich als partner van aandeelhoudende overheden op te stellen en gezamenlijk het maatschappelijke belang van betrouwbare en veilige energievoorziening voor de toekomst te waarborgen voor alle inwoners en bedrijven van het verzorgingsgebied.
3. De inkomsten van Stedin zijn stabiel en gereguleerd op een redelijk rendementsniveau. Aandeelhouders ontvangen een aantrekkelijk voorspelbaar rendement van 3% en hebben een hoge mate van zekerheid dat hun investering op termijn wordt terugverdiend vanwege het lage risicoprofiel van Stedin.
4. Door de toenemende rol van energienetwerken in de energiehuishouding heeft Stedin een zeer solide groeiend businessmodel.
5. Conclusie: een investering in Stedin is een bijdrage aan het maatschappelijke belang van de inwoners en bedrijven binnen gemeenten in het verzorgingsgebied en een kans om Stedin als bestaande deelneming verder te laten ontwikkelen, toekomstbestending te maken en te laten renderen.

#### **Informatiepakket bestuurlijke besluitvorming**

De informatie in deze brief is in meer detail uitgewerkt in een Informatiepakket dat bestaat uit juridische documentatie en onderbouwende rapporten. Daarmee biedt het Informatiepakket alle benodigde informatie voor een zorgvuldig besluitvormingsproces door de aandeelhouders. Het overgrote deel van het Informatiepakket is openbaar. Echter, het Stedin Rapport Langetermijnfinanciering en de samenvattingen van de rapporten van de financieel adviseurs van de AHC (gezamenlijk de 'Vertrouwelijke Documenten') bevatten bedrijfsgevoelige informatie als bedoeld in artikel 10, eerste lid onder c van de Wet openbaarheid van bestuur ('Wob'). Daarnaast zou de openbaarmaking van deze gegevens kunnen leiden tot een aantasting van de economische of financiële belangen van de betrokken publiekrechtelijke lichamen c.q. de aandeelhouders, als bedoeld in artikel 10, tweede lid onder b van de Wob. In aanvulling daarop zou openbaarmaking van deze

stukken kunnen leiden tot een onevenredige benadeling van de bij deze aangelegenheid betrokken natuurlijke personen en rechtspersonen, als bedoeld in artikel 10, tweede lid onder g van de Wob. De Vertrouwelijke Documenten kunnen daarom enkel onder oplegging van geheimhouding gedeeld worden. Aandeelhoudende gemeenten wordt vriendelijk doch dringend verzocht omtrent de inhoud van de Vertrouwelijke Documenten geheimhouding op te leggen, en indien nodig, te (laten) bekrachtigen conform het bepaalde in de artikelen 25, 55 en/of 86 van de Gemeentewet.

Mocht een Wob-verzoek met betrekking tot (onder meer) de Vertrouwelijke Documenten worden ontvangen, dan vragen wij u Stedin daarvan zo spoedig mogelijk op de hoogte te stellen en Stedin de gelegenheid te bieden een zienswijze daarover naar voren te brengen. Stedin is ervan overtuigd dat de openbare stukken voldoende houvast bieden voor een zorgvuldig, openbaar politiek besluitvormingsproces.

### **Besluitvorming en intekenen**

De AvA besluit over het voorstel tot uitgifte van cumulatief preferente aandelen dat gedaan wordt door het bestuur van de vennootschap. Met het versturen van deze brief, het Informatiepakket en het positieve advies van de AHC op het voorstel van Stedin tot aandelenuitgifte vangt het besluitvormingstraject van de aandeelhouders aan. Dit traject mondt uit in een individueel besluit per aandeelhouder over de intekening op de aandelenuitgifte en vervolgens besluitvorming op de AvA die gepland wordt op 25 juni 2021. Voorzien is dat u 50 werkdagen de tijd heeft om tot een zorgvuldige afweging te komen en het bestuurlijk besluitvormingsproces te doorlopen. In deze periode zullen Stedin en de AHC middels informatiebijeenkomsten verdere toelichting geven en vragen beantwoorden en zal tevens aan een aantal voorwaarden moeten worden voldaan om de aandelenuitgifte en governance wijziging te kunnen effectueren (o.a. positief OR-advies en bevestiging eigen vermogen kwalificatie preferente aandelen door S&P). Iedere aandeelhouder maakt vervolgens een individuele keuze ten aanzien van de intekening op de voorgestelde aandelenuitgifte. De exacte formulering van de besluitvorming (concept dictum) vindt u in het AHC Advies.

De bedoeling is, dat iedere aandeelhouder zijn besluitvorming afrondt ten minste 5 werkdagen voor de AvA van 25 juni 2021 waarop tot de uitgifte wordt besloten. Vervolgens vult iedere aandeelhouder, die wenst deel te nemen in de aandelenuitgifte, de intekenbrief in die als onderdeel van de juridische documentatie is verstrekt. Na rechtsgeldige ondertekening wordt deze intekenbrief aan de RvB van Stedin gestuurd (per email: [fm\\_bestuurlijkezaken@stedingroep.nl](mailto:fm_bestuurlijkezaken@stedingroep.nl)) binnen de daarvoor geldende termijn zoals genoemd in deze intekenbrief. Door het volgen van deze procedure wordt tijdig duidelijk in hoeverre aandeelhouders wensen in te tekenen op de door Stedin voorgestelde uitgifte van cumulatief preferente aandelen en wat het totale inschrijfbedrag bedraagt. Aandeelhouders die niet wensen in te tekenen wordt verzocht dit per email kenbaar te maken via bovengenoemd mailadres. Dit stelt de RvB in staat het, met de AHC afgestemde, toewijzingsproces van aandelen uit te voeren voorafgaand aan de AvA en de uitkomst hiervan op te nemen in de akte van uitgifte. Zodra vaststaat dat de benodigde minimum omvang voor de uitgifte is behaald, kunnen de voorgenomen besluiten op de AvA worden genomen. Achtereenvolgens wordt dan besloten tot wijziging van de statuten (waarmee cumulatief preferente aandelen als vermogensinstrument worden geïntroduceerd en wijzigingen in governance worden vastgelegd), wijziging van het aandeelhoudersconvenant en uitgifte van preferente aandelen. Zo snel mogelijk na afronding van de besluitvorming wordt de investeringsovereenkomst ondertekend. Zodra alle opschortende voorwaarden uit de investeringsovereenkomst zijn vervuld, worden de notariële akten van statutenwijziging en uitgifte van preferente aandelen worden gepasseerd. Uiterlijk 3 werkdagen na de uitgiftedatum dient het stortingsbedrag door iedere deelnemende aandeelhouder overgemaakt te worden op de bankrekening van Stedin.

Mocht u over het voorstel tot uitgifte van cumulatief preferente aandelen en/of het besluitvormingsproces nog vragen hebben, kunt u zoals gebruikelijk contact opnemen met het team bestuurlijke zaken via [fm\\_bestuurlijkezaken@stedingroep.nl](mailto:fm_bestuurlijkezaken@stedingroep.nl) of uw vertegenwoordiger in de AHC.

### **Conclusie**

Stedin en haar aandeelhouders staan in de vormgeving van de energietransitie gezamenlijk voor een belangrijke maatschappelijke opgave. Via goede samenwerking kunnen we deze opgave in een enorme kans omzetten voor het verzorgingsgebied door bij te dragen aan een schonere en duurzamere economie, toekomstbestendige werkgelegenheid en een beter klimaat. Stedin is een solide bedrijf met een zeer mooi

perspectief. Uw investering hierbij stelt ons in staat onze maatschappelijke rol samen met en voor u te kunnen blijven vervullen.

Vriendelijke groeten,  
Stedin Groep



Marc van der Linden  
Voorzitter Raad van Bestuur

**Bijlagen: Informatiepakket LTF**

Aanbiedingsbrieven

- A. Brief Voorstel Uitgifte Preferente Aandelen aan Aandeelhouders Stedin
- B. Aanbiedingsbrief AHC Stedin bij Informatiepakket LTF

Juridische documenten

1. Akte uitgifte van aandelen in Stedin Holding N.V.
2. Akte van statutenwijziging
3. Investeringsovereenkomst
4. Intekenbrief
5. Bevestigingsbrief AHC-Stedin
6. Wijziging Aandeelhoudersconvenant
7. Wijziging AHC Reglement
8. Volmacht
9. Overzicht aanpassingen governance
10. Overzicht voorwaarden preferente aandelen Stedin

Documenten Stedin

11. Rapport Langetermijnfinanciering Stedin (Vertrouwelijk Document)
12. Presentatie 'Financieel gezond in de energietransitie'
13. Persbericht Stedin

Documenten AHC

14. AHC Advies
15. Samenvatting rapport Rothschild & Co (Vertrouwelijk Document)
16. Samenvatting rapport Capitium (Vertrouwelijk Document)

# Aandeelhouderscommissie Stedin

---

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

Rotterdam, 31 maart 2021

Betreft: Aanbiedingsbrief Informatiepakket Langetermijnfinanciering (LTF) Stedin

Geachte aandeelhouders van Stedin,

Stedin en de AHC zijn sinds april 2019 in gesprek over de lange termijnfinanciering van de vennootschap. Deze AHC brief is een vervolg op de eerdere informatiebrieven<sup>2</sup>. Met deze brief wil de aandeelhouderscommissie (AHC) u op de hoogte brengen van de stand van zaken rondom de gezamenlijke werkgroep lange termijnfinanciering (LTF).

## **1 Kernboodschap van deze aanbiedingsbrief**

Na een traject van bijna twee jaar aan onderzoek, analyse en intensief overleg over de invulling van Stedin's kapitaalbehoefte en de daarmee samenhangende governance hebben de AHC en Stedin overeenstemming bereikt over het voorstel dat aan u als aandeelhouders wordt gedaan. Dit voorstel heeft zowel betrekking op de invulling van de kapitaalbehoefte als de aanpassing van de governance.

Nu er overeenstemming is over de hoogte van de kapitaalbehoefte (€200 mln<sup>3</sup>), de invulling van deze kapitaalbehoefte via de uitgifte van cumulatief preferente aandelen en de aanpassing van de governance betekent dit dat een drietal voorstellen ter besluitvorming aan u als aandeelhouder zullen worden voorgelegd.

Meer concreet: Stedin is voornemens om op 25 juni 2021 een Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AvA) bijeen te roepen om daarin hoofdzakelijk te besluiten over:

1. het aanpassen van de governance door middel van een statutenwijziging en wijziging van het aandeelhoudersconvenant;
2. het mogelijk maken van een kapitaalstorting in Stedin van €200 mln, hetgeen wordt ingevuld via de uitgifte van cumulatief preferente aandelen;
3. de mate van waarin een gemeente zelf deelneemt in de kapitaalstorting.

---

<sup>1</sup> Deze AHC-brief is openbaar en kan derhalve aan de gemeenteraad worden verstrekt.

<sup>2</sup> AHC Brieven: van 17 december 2020, 18 september 2020, 20 juli 2020, 12 mei 2020, 3 maart 2020 en 29 oktober 2019.

<sup>3</sup> Zie voor een nadere toelichting het AHC Advies en de AHC brief van 17 december 2020. Het voorstel vanuit Stedin is €200 mln. met een op te halen minimum van €180 mln.



# Aandeelhouderscommissie Stedin

Aan u wordt nu een informatiepakket ter beschikking gesteld dat is bedoeld ter ondersteuning van deze besluiten. In het informatiepakket valt onderscheid te maken in juridische documentatie opgesteld door de juridisch adviseurs en notarissen van de AHC en Stedin (Loyens & Loeff, STEK Advocaten en Clifford Chance) om de governance wijziging, de uitgifte van de cumulatief preferente aandelen en de storting te effectueren alsmede de informerende documenten vanuit Stedin, de AHC en haar financieel adviseurs (Rothschild & Co en Capitium).

## 2 Overzicht informatiepakket

Onderstaand treft u een overzicht van alle documenten die onderdeel zijn van het complete informatiepakket inclusief een korte toelichting ten behoeve van uw interne gemeentelijke besluitvorming in aanloop naar de besluitvorming in de geplande AvA van 25 juni 2021

Nummer	Aanbiedingsbrieven	Omschrijving	Status	Vergt ondertekening gemeente
<b>A</b>	Brief Voorstel Uitgifte Preferente aandelen	De brief behorende bij het Stedin Rapport inzake haar voorstel aan de aandeelhouders.	Openbaar	Nee
<b>B</b>	Aanbiedingsbrief AHC Stedin bij Informatiepakket LTF	Deze brief.	Openbaar	Nee

Nummer	Juridische documenten	Omschrijving	Status	Vergt ondertekening gemeente
<b>1</b>	Akte van uitgifte	Teneinde kapitaal te storten zullen preferente aandelen worden uitgegeven hetgeen formeel wordt vastgelegd in deze akte.	Openbaar	Nee
<b>2</b>	Akte van statutenwijziging	Stedin en de AHC zijn wijzigingen in de governance overeengekomen waardoor via deze akte wijzigingen in de statuten worden aangebracht. Ook voorziet deze akte in de mogelijkheid tot uitgifte van de cumulatief preferente aandelen alsook in de financiële rechten van de houders van de cumulatief preferente aandelen.	Openbaar	Nee

## Aandeelhouderscommissie Stedin

<b>3</b>	Investeringsovereenkomst	Deze overeenkomst zet de voorwaarden uiteen voor Stedin en de deelnemende aandeelhouders die kapitaal storten. Deze voorwaarden houden verband met de voorgenomen uitgifte van nieuwe cumulatief preferente aandelen in het aandelenkapitaal van Stedin Holding N.V. aan de deelnemende aandeelhouders.	Openbaar	Ja
<b>4</b>	Intekenbrief	Door middel van deze brief bevestigt de aandeelhouder te willen deelnemen aan de kapitaalstorting en voor welk bedrag.	Openbaar	Ja
<b>5</b>	Bevestigingsbrief AHC-Stedin	Afspraken die eenmalig en meer procesmatig zijn, worden hier vastgelegd	Openbaar	Nee
<b>6</b>	Wijziging aandeelhoudersconvenant	Een deel van de aanpassingen van de governance behelst wijziging van het bestaande aandeelhoudersconvenant (met name de informatievoorziening en een zwaarwegend advies t.a.v. de hybride financiering).	Openbaar	Nee
<b>7</b>	Wijziging AHC reglement	Technische aanpassingen in verband met de introductie van de nieuwe cumulatief preferente aandelen	Openbaar	Nee
<b>8</b>	Volmacht	Volmacht aan Loyens & Loeff om de akte van uitgifte te tekenen	Openbaar	Ja, waarbij de handtekening door een notaris dient te zijn gelegaliseerd.
<b>9</b>	Overzicht aanpassingen governance (tevens onderdeel advies AHC)	Samenvatting van de aanpassingen ten aanzien van de governance, met de vindplaatsen in de documentatie	Openbaar	Nee
<b>10</b>	Overzicht voorwaarden preferente aandelen (tevens onderdeel AHC Advies)	Samenvatting van de voorwaarden van de cumulatief preferente aandelen, met de vindplaatsen in de documentatie	Openbaar	Nee

Nummer	Documenten Stedin	Omschrijving	Status
<b>11</b>	Stedin Rapport Lange termijn financiering	Informerend rapport vanuit Stedin over haar voorstel aan de aandeelhouders	Geheim

# Aandeelhouderscommissie Stedin

		over de invulling van de kapitaalbehoefte en de governance.	
<b>12</b>	Presentatie Financieel gezond in de energietransitie	Een slide-deck waarin Stedin haar voorstel in beknopte vorm presenteert	Openbaar
<b>13</b>	Persbericht Stedin	Stedin zal een persbericht communiceren over het voorstel aan de aandeelhouders in het licht van haar kapitaalbehoefte	Openbaar

Nummer	Documenten AHC	Omschrijving	Status
<b>14</b>	AHC Advies	Informerend rapport en advies vanuit de AHC over het voorstel aan de aandeelhouders over de invulling van de kapitaalbehoefte en de governance.	Openbaar
<b>15</b>	Samenvatting Rapport Rothschild & CO	Financiële analyse en validatie van het voorstel van Stedin aangaande de kapitaalstorting	Geheim
<b>16</b>	Samenvatting Rapport Capitium	Financiële analyse en validatie van het voorstel van Stedin aangaande de kapitaalstorting	Geheim

### 3 Samenvatting AHC Advies

In de brief van 17 december 2020 en aanvullend in de AvA van 12 februari 2021 en de informatiebijeenkomst voor aandeelhouders op 3 maart 2021 bent u erover geïnformeerd dat Stedin, AHC en de betrokken adviseurs het eens zijn over:

1. de hoogte van de kapitaalvraag – zijnde €200 mln (of in elk geval ten minste €180 mln) - aan de aandeelhouders waardoor het financieel beleid op de korte termijn in afwachting van de uitkomsten van het eerstvolgende Methodebesluit van de toezichthouder Autoriteit Consument & Markt (hierna ACM) kan worden gecontinueerd en;
2. de uitgifte van cumulatief preferente aandelen als instrument om het kapitaal te storten, waarover de deelnemende aandeelhouders van Stedin een marktconform dividendrendement ontvangen.

De AHC is van mening dat met een kapitaalstorting van €200 mln (of in elk geval ten minste €180 mln). Stedin enerzijds in de periode tot aan het Methodebesluit binnen de kaders van haar financiële beleid blijft, namelijk het behoud van haar kredietwaardigheid en A- credit rating. Anderzijds hebben de aandeelhouders die storten een vast dividendrendement en behoudt men op deze wijze flexibiliteit over de kapitaalsvraag voor de lange termijn.

# Aandeelhouderscommissie Stedin

In de periode na 3 maart 2021 (refererend aan de laatste Toelichtingsbijeenkomst) is door de AHC en Stedin naast de hoogte van de kapitaalbehoefte (€200 mln) en de invulling ervan (uitgifte van cumulatief preferente aandelen) ook overeenstemming bereikt over de governance (zie het AHC Advies voor een nadere toelichting)

Daarmee is de unanieme conclusie en aanbeveling van de AHC dat de introductie van de cumulatief preferente aandelen en het daarmee samenhangende kapitaalvoorstel van €200 mln en de aanpassingen van de governance zowel in het belang van Stedin als in het belang van de aandeelhouders zijn. Of en voor welk bedrag vervolgens wordt deelgenomen, is een beslissing van iedere aandeelhouder afzonderlijk.

## 4 Toelichtingsbijeenkomsten

Zowel voor de AHC, Stedin als de overige aandeelhouders waren de laatste Toelichtingsbijeenkomsten (3 maart 2021 en 28 oktober 2020) voor vakwethouders om meerdere redenen waardevol. De AHC en Stedin konden kennis nemen van de vragen en aandachtspunten van de betrokken gemeenten. Daarnaast konden Stedin en de AHC de gemeenten in meer detail en gericht meenemen in de belangrijkste facetten van het LTF-traject.

De AHC zal in de maanden april en mei opnieuw een aantal besloten (digitale) toelichtingsbijeenkomsten organiseren voor zowel wethouders als raadsleden om het voorstel van Stedin, het AHC-advies en de bijbehorende documentatie toe te lichten. Wethouders en raadsleden kunnen zich via hun griffie bij de secretaris van de AHC ([koen.vandenheuvel@denhaag.nl](mailto:koen.vandenheuvel@denhaag.nl)) voor een toelichtingsbijeenkomst aanmelden.

Aandeelhouders zullen hierover ook per e-mail worden geïnformeerd.

<i>Datum</i>	<i>Wethouders</i>	<i>Raadsleden</i>	<i>Wijze van toelichting<sup>4</sup></i>
<b>Vrijdag 9 april</b>	10:00-12:00	-	Digitaal
<b>Vrijdag iAvA 16 april</b>	13:00-15:00	-	Digitaal
<b>Woensdag 28 april</b>	-	17:00-19:00	Digitaal
<b>Dinsdag 11 mei</b>	-	17:00-19:00	Digitaal
<b>Maandag 17 mei</b>	-	17:00-19:00	Digitaal

<sup>4</sup> In verband met de vigerende coronamaatregelen van de Rijksoverheid zijn de Toelichtingsbijeenkomsten digitaal.

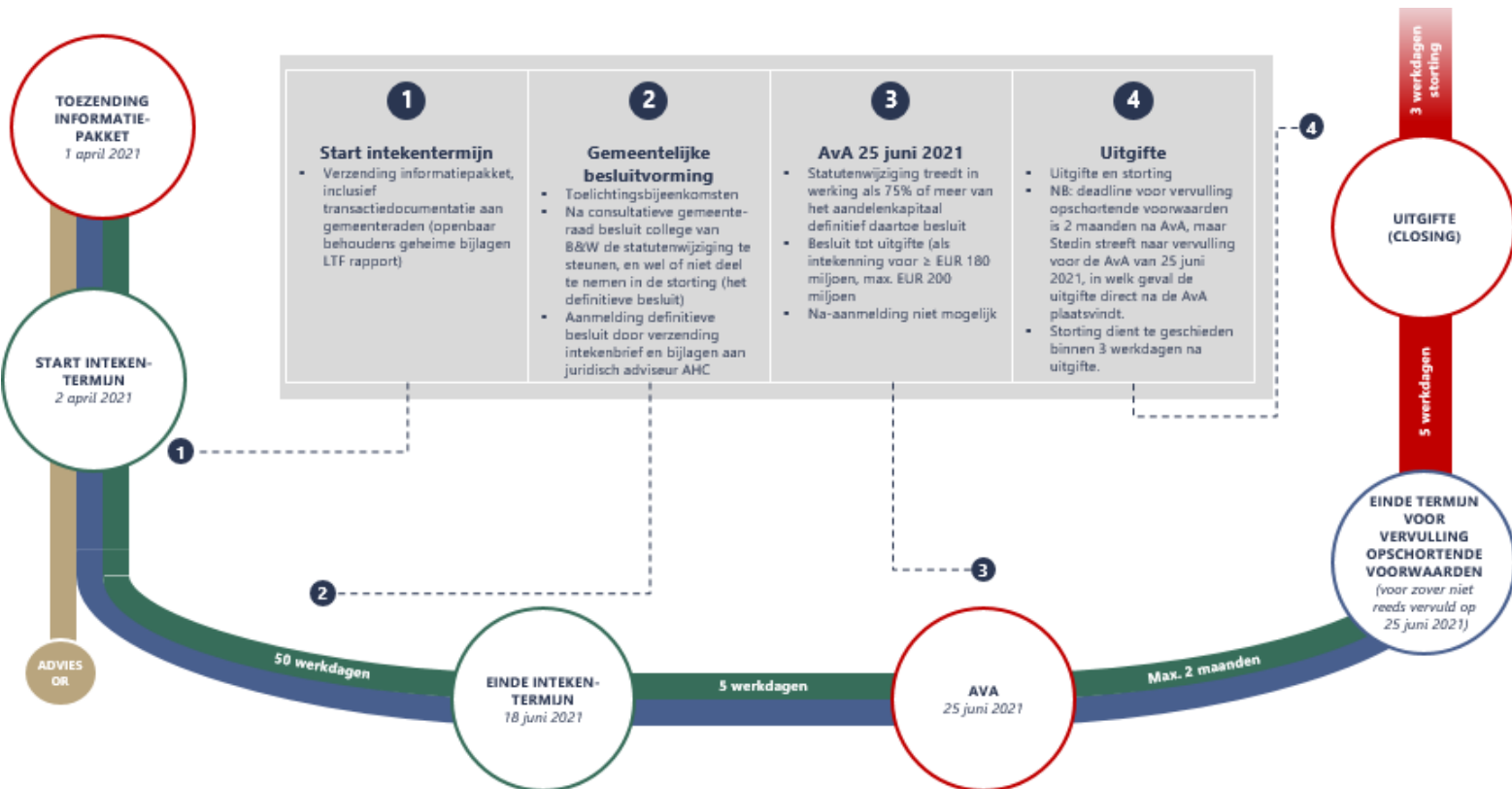
# Aandeelhouderscommissie Stedin

## 5 Vervolg: gemeentelijke besluitvorming

In de laatste Toelichtingsbijeenkomst is door u nadrukkelijk aandacht gevraagd voor het feit dat het traject LTF al een langere periode loopt en dat bij ontvangst van het informatiepakket de 44 gemeenten voldoende tijd moeten hebben om op een gedegen manier een besluitvormingstraject binnen de eigen gemeente te kunnen doorlopen. De AHC heeft richting Stedin gecommuniceerd dat in het kader van de planning de aandeelhouders een minimale termijn van *50 werkdagen* moet worden geboden. Daar is in de planning nu rekening mee gehouden.

In het AHC Advies is een nauwgezette uiteenzetting opgenomen over de inrichting van de besluitvorming binnen uw gemeente via het college en de gemeenteraad. Onderstaande alinea en Figuur 1 en Figuur 2 zijn een samenvatting daarvan.

Figuur 1 Stappen besluitvorming



Aandeelhouderscommissie STEDIN

## Aandeelhouderscommissie Stedin

---

Uiterlijk 1 april 2021 heeft u het complete informatiepakket (zoals in paragraaf 2 van deze brief benoemd) via Stedin ontvangen. Zoals gezegd heeft iedere gemeente 50 werkdagen om een besluit te nemen. De intekentermijn start op 6 april 2020, met inachtneming van de 50 werkdagen is de uiterste datum waarop kan worden besloten en ingetekend 18 juni 2020. Zoals eerder aangegeven ziet het besluit hoofdzakelijk op of u als gemeente akkoord bent met:

1. de wijziging van de governance (statuten en convenant);
2. de uitgifte van cumulatief preferente aandelen om de kapitaalstorting te realiseren en;
3. het storten van kapitaal en zo ja, voor welk bedrag.

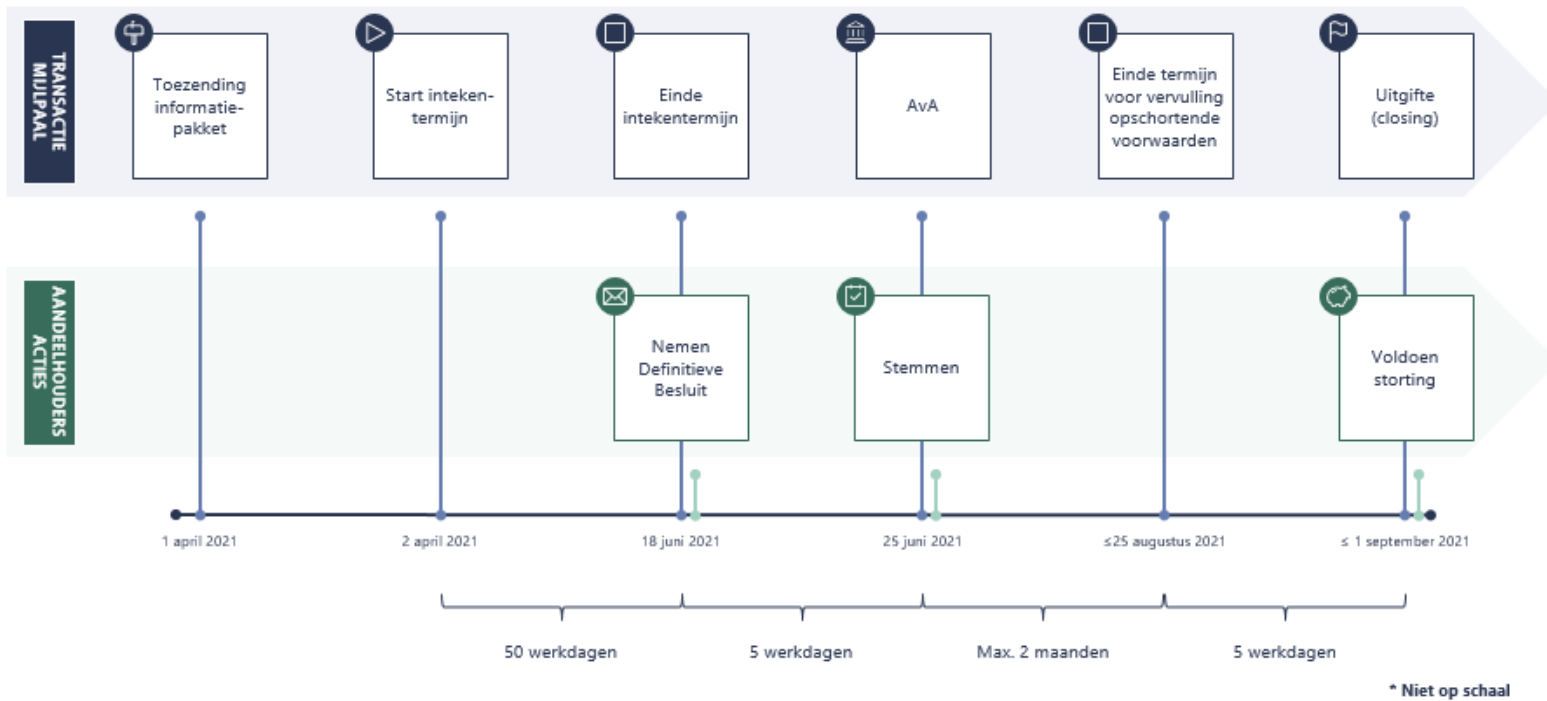
Wanneer u als gemeente akkoord gaat met de governance wijziging en uitgifte van cumulatief preferente aandelen maar zelf geen kapitaal wenst te storten dan hoeft u als gemeente enkel de AHC (via haar juridisch adviseur) en Stedin te informeren. Als u als gemeente akkoord gaat met de governancewijziging, de uitgifte van cumulatief preferente en als gemeente een minder, gelijk aan of meer dan pro rata bedrag aan kapitaal wenst te storten dan dient u de volmacht, de investeringsovereenkomst en de intekenbrief te ondertekenen en te retourneren naar de juridisch adviseur van de AHC.

Op basis van de besluiten en de intekenbrieven van de 44 aandeelhoudende gemeenten wordt vastgesteld of er voldoende kapitaal is "opgehaald". Oftewel het vaststellen van de omvang van de uitgifte en of dit voldoende is. De AHC en Stedin zijn een minimale omvang van €180 mln en een maximale omvang van €200 mln overeengekomen. Bij een omvang lager dan €180 mln vindt de kapitaalstorting geen doorgang, wordt de governance niet aangepast en worden er geen cumulatief preferente aandelen uitgegeven.

Is de omvang tussen de €180 mln en €200 mln dan worden de aandelen vervolgens toegewezen aan iedere aandeelhouder die heeft ingetekend op basis van een verdeling die gebaseerd is op de intekenbrieven en de omvang van ieders beoogde storting. Vervolgens zal de AvA plaatsvinden waarin o.a. voornoemde drie besluiten worden genomen. Als ook alle ontbindende voorwaarden zijn vervuld kan vervolgens tot de zogenaamde *closing* worden overgegaan. Dit betekent dat de akte van uitgifte wordt ondertekend en de cumulatief preferente aandelen worden uitgegeven aan de deelnemende aandeelhouders. Hierna zullen de deelnemende aandeelhouders tot slot ieder hun deel van het kapitaal storten.

# Aandeelhouderscommissie Stedin

Figuur 2 Tijdslijn kapitaalstorting



Aandeelhouderscommissie STEDIN

## 6 Vervolg: ontbindende voorwaarden en overige lopende zaken

### 6.1 Ontbindende voorwaarden

In de voorgaande paragraaf is aangegeven dat Stedin en de AHC enkele ontbindende voorwaarden zijn overeengekomen. Twee ontbindende voorwaarden hebben betrekking op het feit dat de cumulatief preferente aandelen moeten kwalificeren als 100% eigen vermogen, gegeven het belang ervan voor Stedin's credit rating. Dit is tevens vereist vanuit fiscaal perspectief en zal worden afgegeven door advies- en accountancykantoor EY. Kwalificeert het instrument niet als eigen maar als vreemd vermogen dan heeft dat fiscale consequenties. Op dit moment wordt daar niet vanuit gegaan en heeft EY bevestigd dat de cumulatief preferente aandelen kwalificeren als eigen vermogen en is aan deze ontbindende voorwaarde voldaan.

Daarnaast voert ook de kredietbeoordelaar c.q. rating agency Standard & Poor's een review uit om te bevestigen of de cumulatief preferente aandelen op grond van de overeengekomen voorwaarden en condities voor 100% als eigen vermogen kan worden aangemerkt (de zogenaamde 100% equity credit).

## Aandeelhouderscommissie Stedin

---

Laatstgenoemde partij is namelijk ook de organisatie die de rating van Stedin bepaalt en daarvoor is deze bevestiging essentieel. Dit review-traject is nog gaande, wat betekent dat aan deze ontbindende voorwaarde nog niet is voldaan. Hierover zult u apart worden geïnformeerd zodra dit ontvangen is.

De overige ontbindende voorwaarden hebben vooral betrekking op gebeurtenissen dat bij Stedin of haar dochtermaatschappen in de tussentijd geen faillissement, ontbinding of juridische fusie hebben plaatsgevonden of de eigendomsverhoudingen anderszins zijn gewijzigd.

### 6.2 *Advies Ondernemingsraad*

Op grond van de Wet op de Ondernemingsraden heeft Stedin haar Ondernemingsraad (hierna: OR) ook om advies gevraagd inzake de statutenwijziging en de uitgifte van de cumulatief preferente aandelen. Voor dit advies heeft de OR een wettelijke termijn om tot een standpunt en advies te komen. Ten tijde van het versturen van dit informatiepakket was deze termijn nog niet verlopen en was het advies nog niet ontvangen. Stedin heeft richting de AHC aangegeven dat de OR actief bij het LTF traject is betrokken en dat de gesprekken hierover in goede sfeer zijn verlopen. Over het OR-advies zult u apart worden geïnformeerd zodra dit ontvangen is.

### 6.3 *Advies staatssteun*

Eenzelfde situatie is ook van toepassing op de staatssteun c.q. marktconformiteitsanalyse. Stedin en de AHC zijn een prijsmechanisme met zogenaamde bouwstenen (zie ook het AHC Advies en de Akte van Statutenwijziging overeengekomen die de hoogte van de coupon c.q. het rendementspercentage van de cumulatief preferente aandelen bepalen. Deze bouwstenen zijn een afgeleide van drie verschillende marktrentes en een vaste opslag van 1%. In aanvulling op de staatssteunadviezen die de juridisch adviseurs reeds hebben verstrekt zijn Stedin en de AHC overeengekomen om hierop een onafhankelijke toets uit te voeren. Deze toets wordt uitgevoerd door PWC en de verwachting is dat dit advies medio april 2021 gereed zal zijn. Naar huidige inzichten en op basis van een zorgvuldig doorlopen proces acht de AHC de kans klein dat het prijsmechanisme en daarmee de coupon strijdig is met de staatssteunregels en niet marktconform zou zijn.



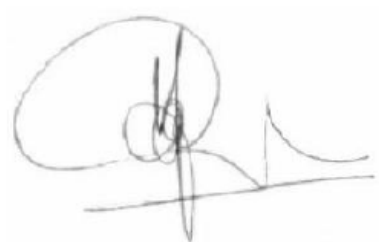
## Aandeelhouderscommissie Stedin

---

### 6.4 Financiële update

Stedin en de AHC zijn overeengekomen dat voorafgaand aan besluitvorming in de AvA een financiële update c.q. check wordt gedaan. Stedin zal een financiële update verstrekken waarin o.a. de laatste financiële resultaten en de resterende financiële verwachtingen voor 2021 zijn opgenomen. Deze financiële cijfers worden gevalideerd door de financieel adviseur van de AHC (Rothschild & Co), waarbij een randvoorwaarde voor verdere besluitvorming en closing is dat deze cijfers (zoals de netto schuld, de investeringen en het bedrijfsresultaat) niet materieel mogen afwijken. Logischerwijs wordt u als aandeelhouders over de uitkomsten van deze validatie tijdig geïnformeerd.

Met vriendelijke groet, mede namens de AHC

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Arjan van Gils', written over a light blue horizontal line.

Arjan van Gils  
Voorzitter AHC Stedin

# AHC ADVIES

*van*

**Aandeelhouderscommissie Stedin Holding N.V.**

*aan*

**Aandeelhouders van Stedin Holding N.V.**

*ten aanzien van*

**Lange termijn financiering Stedin Holding N.V.**

*datum*     *31 maart 2021*

Dit toelichtingsdocument is opgesteld door de AHC en haar adviseurs voor de colleges van B&W en de gemeenten met een aandelenbelang in Stedin Holding N.V. Het is met de grootst mogelijke zorgvuldigheid opgesteld op basis van de beschikbare informatie op 31 maart 2021. De AHC en haar adviseurs zijn niet aansprakelijk voor eventuele fouten of omissies.

## Inhoud

<b>1</b>	<b>INLEIDING EN LEESWIJZER</b> .....	<b>1</b>
1.1	Aanleiding .....	1
1.2	Leeswijzer .....	1
1.3	Geheimhouding.....	2
1.4	Stedin groep.....	2
1.5	Aandeelhouders .....	4
<b>2</b>	<b>SAMENVATTING AHC ADVIES</b> .....	<b>5</b>
<b>3</b>	<b>PROCESVERLOOP</b> .....	<b>8</b>
3.1	Inleiding.....	8
3.2	Procesverloop LTF1.....	8
3.3	Procesverloop LTF2.....	9
<b>4</b>	<b>RAPPORTAGES FINANCIËEL ADVISEURS</b> .....	<b>11</b>
4.1	Inleiding.....	11
4.2	Analyse investering- en businessplan van Stedin .....	11
4.3	Credit rating.....	15
4.4	Kapitaalbehoefte .....	18
4.5	Deelconclusie AHC aangaande de kapitaalbehoefte .....	22
<b>5</b>	<b>CUMULATIEF PREFERENTE AANDELEN</b> .....	<b>23</b>
5.1	Cumulatief preferente aandelen in vergelijking met gewone aandelen .....	23
5.2	Werking cumulatief preferente aandelen .....	23
5.3	Voorwaarden cumulatief preferente aandelen .....	28
5.4	Staatssteunrechtelijke implicaties .....	28
5.5	Fiscale implicaties .....	28
<b>6</b>	<b>GOVERNANCE</b> .....	<b>32</b>
6.1	Inleiding.....	32
6.2	Redenen voor actualisering governance .....	32
6.3	Dividendbeleid: bijzondere baten en overkapitalisatie.....	35
6.4	Goedkeuringsrecht op het MSP & mid term review .....	35
6.5	Jaarplan .....	37
6.6	Goedkeuringslijst.....	37
6.7	Adviesrecht aandeelhouders hybride financiering .....	38
6.8	Doorwerking.....	39
6.9	Informatievoorziening.....	39
6.10	Procedurele aspecten AvA .....	40
6.11	Governance ‘holiday’.....	41
6.12	Zeggenschap cumulatief preferente aandelen .....	41
<b>7</b>	<b>RISICOANALYSE</b> .....	<b>43</b>
7.1	Inleiding.....	43
7.2	Risico’s met betrekking tot het rendement.....	43
7.3	Risico’s met betrekking tot de kapitaalstorting.....	44
7.4	Risico’s voor de ondernemingswaarde .....	45
7.5	Renterisico .....	46
7.6	Conclusie .....	46

<b>8</b>	<b>PUBLIEK &amp; FINANCIËEL BELANG</b> .....	48
8.1	Inleiding.....	48
8.2	Definitie publiek belang.....	49
8.3	De publieke deelneming bij de energievoorziening .....	49
8.4	Waarom gemeentelijk aandeelhouderschap in netwerkbedrijven? .....	50
<b>9</b>	<b>BESCHOUWING AHC OP HET STEDIN RAPPORT LTF</b> .....	53
9.1	Beschouwing AHC op het Stedin rapport LTF .....	53
<b>10</b>	<b>AHC ADVIES</b> .....	55
10.1	Beoordeling door de AHC van het voorstel Stedin .....	55
10.2	Kapitaalstorting en aanpassingen van de governance .....	56
10.3	Het besluit tot storting .....	57
<b>11</b>	<b>VOORUITBLIK</b> .....	59
11.1	Inleiding.....	59
11.2	Aanpassing van de regulering .....	59
11.3	Nieuwe aandeelhouders .....	60
<b>12</b>	<b>BESCHRIJVING (VERVOLG) STAPPEN KAPITAAL-STORTING NA ONTVANGST INFORMATIEPAKKET</b> .....	61
12.1	Inleiding.....	61
12.2	Toelichtingsbijeenkomsten.....	62
12.3	Besluit tot kapitaalstorting door de 44 gemeentelijke aandeelhouders .....	62
12.4	Aanmelding van het definitieve besluit.....	63
12.5	Processtappen van besluit tot storting .....	63
12.6	Resumé besluitvorming, stappen en tijdlijn .....	69
12.7	Hoe doet u mee - checklist .....	70
<b>13</b>	<b>MODEL COLLEGEBSLUIT &amp; MODEL RAADSBSLUIT</b> .....	73
13.1	Inleiding.....	73
13.2	Gevraagd collegebesluit .....	74
13.3	Gevraagd raadsvoorstel en -besluit .....	76

## Overzicht bijlagen

BIJLAGE 1	BEGRIPPENLIJST
BIJLAGE 2	EXECUTIVE SUMMARY RAPPORT ROTHSCHILD & CO
BIJLAGE 3	EXECUTIVE SUMMARY RAPPORT CAPITIUM
BIJLAGE 4	OVERZICHT CREDIT RATING
BIJLAGE 5	OVERZICHT AANDELENVERDELING
BIJLAGE 6	OVERZICHT VOORWAARDEN INSTRUMENT
BIJLAGE 7	SCORECARD SOORT INSTRUMENT
BIJLAGE 8	ADVIES STAATSSTEUN
BIJLAGE 9	OVERZICHT AANPASSINGEN GOVERNANCE
BIJLAGE 10	CHECKLIST

# 1 INLEIDING EN LEESWIJZER

## 1.1 Aanleiding

De raad van bestuur van Stedin heeft de aandeelhouders van Stedin gevraagd om een kapitaalbijdrage van €200 mln in de vorm van cumulatief preferente aandelen, met als doel om het eigen vermogen van Stedin te versterken waardoor op de korte termijn (tot de start van de nieuwe reguleringsperiode in 2022) de kredietwaardigheid (met behoud van een zogenaamde *credit rating* van A-) kan worden ondersteund. De AHC heeft als taak om de 44 aandeelhouders te adviseren over dit voorstel. Daartoe treft u dit advies.

De AHC heeft zich bij de kapitaalvraag van Stedin juridisch laten adviseren door Loyens & Loeff en is inzake de financiële aspecten geadviseerd door Capitium en Rothschild & Co.

## 1.2 Leeswijzer

Ten behoeve van de leesbaarheid worden in dit AHC Advies gebruik gemaakt van definities. De in Bijlage 1 opgenomen begrippen hebben de daar vermelde betekenis.

Dit AHC Advies bestaat uit verschillende delen. In hoofdstuk 1.4 vindt u een korte schets van het bedrijf Stedin en de context waarin dat opereert. Hoofdstuk 2 bevat een samenvatting van dit AHC Advies op hoofdlijnen. In hoofdstuk 3 wordt het proces beschreven dat heeft geleid tot de totstandkoming van dit AHC Advies. In hoofdstuk 4 vindt u een samenvatting van de rapporten<sup>1</sup> van de extern adviseurs Rothschild & Co en Capitium, die op verzoek van de AHC het voorstel van Stedin hebben geanalyseerd, wat betreft de financiële aspecten.

Vanaf hoofdstuk 5 wordt nader ingegaan op het voorliggend voorstel van Stedin. In hoofdstuk 5 worden de voorwaarden van de eventuele kapitaalstorting en het instrument zelf (de cumulatief preferente aandelen) toegelicht c.q. samengevat. In hoofdstuk 6 worden de aanpassingen van de governance uitgelegd. Hoofdstuk 7 bevat een risicoanalyse door de AHC. In hoofdstuk 8 licht de AHC het publiek en financieel belang van de participatie voor gemeenten toe. Hoofdstuk 9 omvat een beknopte beschouwing van de AHC op het Stedin Rapport LTF.<sup>2</sup> In hoofdstuk 10 is het advies van de AHC opgenomen inzake het voorstel van Stedin voor de invulling van de kapitaalbehoefte. Hoofdstuk 11 biedt een vooruitblik op de ontwikkelingen op Rijksniveau, waaronder de interacties met toezichthouder ACM en het ministerie van Economische Zaken en Klimaat. Hoofdstuk 12 geeft het vervolgproces weer en de

---

<sup>1</sup> De AHC heeft de aandeelhoudende gemeenten deze rapporten verstrekt en gegeven de bedrijfsvertrouwelijk inhoud ervan verzocht deze rapporten enkel onder oplegging van geheimhouding aan te bieden.

<sup>2</sup> De AHC en Stedin hebben de aandeelhoudende gemeenten dit rapport verstrekt en gegeven de bedrijfsvertrouwelijk inhoud ervan verzocht deze rapporten enkel onder oplegging van geheimhouding aan te bieden.

stappen die nodig zijn om tot besluitvorming over de kapitaalstorting en de aanpassingen in de governance te komen. In hoofdstuk 13 zijn zowel een concept college - als raadsvoorstel weergegeven die door iedere aandeelhoudende gemeente kunnen worden gebruikt ten behoeve van haar besluitvorming.

Een overzicht van de bijlagen is opgenomen onder de inhoudsopgave.

### 1.3 Geheimhouding

Dit AHC Advies en het merendeel van de bijlagen zijn openbaar. Voor enkele bijlagen en separaat toegestuurde stukken geldt dat deze stukken (op onderdelen) bedrijfsgevoelige en koersgevoelige informatie bevatten. Om die reden heeft de AHC de 44 colleges van B&W vriendelijk doch dringend verzocht daarvoor geheimhouding conform artikel 55 Gemeentewet op te leggen en dit te laten bekrachtigen door haar gemeenteraad conform artikel 25 Gemeentewet.

Voor de volgende stukken geldt dat deze bedrijfsgevoelige informatie bevatten, waardoor deze enkel onder oplegging van geheimhouding gedeeld kunnen worden met de raad. Afgesproken is dat deze documenten dus niet openbaar mogen worden gemaakt. Het gaat om:

- Stedin Rapport LTF (onderdeel van het Informatiepakket)
- *Executive summary* rapport Rothschild (Bijlage 2)
- *Executive summary* rapport Capitium (Bijlage 3)

Getracht is dit AHC Advies zelfstandig leesbaar te maken. Daartoe heeft Stedin een korte samenvatting van het Stedin Rapport LTF opgesteld in de vorm van de Presentatie, en heeft de AHC relevante aspecten van de genoemde *executive summaries* opgenomen in de tekst van dit AHC Advies.

### 1.4 Stedin groep

Stedin is netbeheerder voor gas en elektriciteit in Zuid-Holland, Utrecht, Zeeland, de regio Amstelland, Kennemerland en Noordoost Friesland. Als netbeheerder heeft Stedin de wettelijke en maatschappelijke taak om het energienet in de regio veilig en betrouwbaar te houden. Daarnaast faciliteert Stedin de energiemarkt. Stedin groep voorziet ruim 2,2 miljoen particuliere en zakelijke klanten van energie.

Stedin groep bestaat als zelfstandige juridische entiteit sinds 31 januari 2017 toen het productie- en leveringsbedrijf Eneco is afgesplitst als gevolg van de WON (ook wel Splitsingswet genoemd).

Stedin groep is een netwerkgroep die bestaat uit verschillende bedrijfsonderdelen.



In de strategie van Stedin valt een duidelijk onderscheid te maken tussen geregleerde en niet-geregleerde activiteiten. Als netwerkgroep kan Stedin binnen de grenzen van de wet commerciële activiteiten ontplooiën. Na een strategische herijking heeft Stedin echter gekozen voor een focus op de netbeheer activiteiten en zijn de commerciële activiteiten voor het grootste deel verkocht.

Het geregleerde deel bestaat uit het netbeheer, waarbij Stedin in de energieketen verantwoordelijk is voor de regionale distributie van elektriciteit en gas. De Stedin groep bestaat uit 2 netbeheerders, te weten Stedin Netbeheer B.V. en Enduris. Binnen hun verzorgingsgebied zijn regionale netbeheerders monopolist; hun taken zijn geregleerd. Regulering houdt in dat de taken die de netbeheerders uitvoeren, in de Nederlandse wetgeving zijn vastgelegd, en dat de tarieven die zij daarvoor mogen vragen, worden bepaald door de ACM.

De meeste niet-geregleerde activiteiten van Stedin zijn in de afgelopen jaren afgestoten. Stedin geeft aan dat zij enkel het uitvoeren van niet-geregleerde activiteiten overweegt als aan de volgende drie voorwaarden is voldaan:

- de activiteit aantoonbaar waarde toevoegt voor efficiënt netbeheer
- er in de markt een leemte bestaat
- Stedin groep uniek gepositioneerd is voor deze activiteit.

De niet-geregleerde activiteiten van Stedin zijn ondergebracht in NetVerder en DNWG infra. NetVerder stimuleert de energietransitie met het ontwikkelen, realiseren en onderhouden van energie infrastructuur voor warmte, stoom en biogas. Ook verdiept NetVerder zich in onafhankelijk transport en distributie van andere nieuwe

energievormen en –dragers. Momenteel werken er bij NetVerder 5 medewerkers. DNWG infra is een serviceprovider die de elektriciteits- en gasnetwerken aanlegt en onderhoudt in Zeeland en commerciële diensten op het gebied van meettechniek aanbiedt.

## **1.5 Aandeelhouders**

In de Gaswet en de Elektriciteitswet is vastgelegd dat de aandelen van een netbeheerder in publieke handen moeten zijn. Stedin is actief in 91 gemeenten, en 44 van deze gemeenten zijn aandeelhouder. De aandeelhouders worden vertegenwoordigd door de AHC. Deze bestaat uit Rotterdam, Den Haag, Dordrecht, Delft, Lansingerland, Molenlanden, Achtkarspelen, Nissewaard en Uithoorn.



## 2 SAMENVATTING AHC ADVIES

*Deze samenvatting is beperkt tot hoofdlijnen en biedt geen complete weergave van de beschouwingen en beoordeling van de AHC. Kennisneming van het volledige AHC advies is noodzakelijk voor een weloverwogen beslissing.*

1. Stedin heeft behoefte aan (meer) kapitaal in de vorm van eigen vermogen. Deze kapitaalbehoefte is het gevolg van een (toekomstige) groei aan investeringen, die zij met de huidige beschikbare financiële middelen niet zal kunnen financieren. Deze groei aan investeringen is het gevolg van de energietransitie, waarin ook Stedin een significante rol speelt. Daar komt bij dat de financiële positie verder onder druk is komen te staan door externe ontwikkelingen, zoals de tariefverhoging door TenneT en een lagere WACC.
2. Per begin januari 2019 zijn Stedin en de AHC in overleg getreden over deze kapitaalbehoefte en de eventuele mogelijkheid dat de aandeelhouders zullen voorzien in deze kapitaalbehoefte door middel van een kapitaalstorting. Vanzelfsprekend zijn ook andere oplossingsrichtingen, zoals interne beheersmaatregelen en het aantrekken van hybride financiering, onderzocht en besproken.
3. Voor de beantwoording/beoordeling van de vraag of de aandeelhouders zouden moeten (kunnen) voorzien in de kapitaalbehoefte van Stedin door middel van een kapitaalstorting acht de AHC de invulling van twee factoren van belang, namelijk (i) de modaliteiten en vormgeving van een dergelijke kapitaalstorting en (ii) de mogelijkheid om de governance van Stedin aan te passen, om zo onder meer de aandeelhouderspositie te versterken. Het voorstel ziet op beide factoren, en deze zijn onlosmakelijk met elkaar verbonden: kapitaalstorting en aanpassing van de governance.
4. Wat betreft (i) de modaliteiten en vormgeving van de kapitaalstorting komt de AHC tot de conclusie dat de uitgifte van cumulatief preferente aandelen het meest geschikte instrument is voor alle betrokken partijen om te voorzien in de kapitaalvraag van Stedin:
  - (a) Uit de rapporten van de financieel adviseurs van de AHC, Capitium en Rothschild & Co, blijkt dat de uitgifte van cumulatief preferente aandelen het meest voordelige instrument is. De alternatieve opties zijn minder aantrekkelijk; hybride financiering is door de hoge rente een kostbaar instrument en uitgifte van gewone aandelen leidt tot een lagere aandeelhouderswaarde en een lagere netto kasstroom naar de aandeelhouders. Dit geldt des te meer nu een stabiel en marktconform preferent dividend wordt voorgesteld.

- (b) Ook een bredere afweging ten opzichte van een uitgifte van gewone aandelen, tezamen met de genoemde financieel adviseurs en de juridisch adviseur van de AHC, Loyens & Loeff, leidt tot een voorkeur voor de cumulatief preferente aandelen. Verwezen wordt naar hoofdstuk 5.1 en de scorecard (zie Bijlage 7). Kern is dat de keuze voor cumulatief preferente aandelen enerzijds de aandeelhouders die deelnemen, beloont met rendement, terwijl anderzijds de verwatering van de aandeelhouders die niet deelnemen tot een minimum beperkt blijft, zonder dat ingewikkelde waarderingen van Stedin nodig zijn.
5. Wat betreft (ii) de mogelijkheid om de governance van Stedin aan te passen, heeft de AHC ingezet op actualisatie van de governance en versterking van de positie van de aandeelhouders. De AHC acht deze wijzigingen noodzakelijk opdat de aandeelhouders (a) publieke verantwoording kunnen afleggen over de aanwending van de beschikbaar gestelde financiële middelen en (b) meer grip kunnen krijgen op de risico's die zij lopen op (de waarde van) hun aandelenbelang in Stedin, die des te zichtbaarder zijn geworden door de noodzaak tot een kapitaalstorting. De AHC meent dat met de voorgestelde aanpassingen van de governance zoals opgenomen in de verschillende documenten, op een passende wijze invulling wordt gegeven aan deze versterking.
6. Over de omvang van de kapitaalbehoefte is het nodige gewisseld. De financieel adviseurs van de AHC hebben geadviseerd om (vooralsnog) enkel te voorzien in de korte termijn kapitaalbehoefte in de vorm van een kapitaalstorting van €200 mln, omdat de eventuele kapitaalbehoefte op de lange termijn afhankelijk is van het te verwachten methodebesluit 2022-2026. De omvang van €200 mln is niet alleen voldoende om in de korte termijn kapitaalbehoefte voorzien, maar is ook in verschillende lange(re) termijn scenario's verstandig. Ten behoeve van enige flexibiliteit is de ondergrens van de omvang 10% lager gesteld, ofwel op €180 mln.
7. Het financieel beleid van Stedin is gericht op behoud van een *credit rating* van A-. Over dit onderdeel van het beleid spreekt de AHC zich in dit advies niet uit. Met de kapitaalstorting kan in elk geval op de korte termijn de *credit rating* A- worden behouden.
8. De AHC ziet overigens op dit moment nadrukkelijk een rol voor de ACM en het ministerie van Economische Zaken en Klimaat om de perspectieven van netbeheerders te verbeteren door de regulering toekomstigbestendiger te maken in relatie tot de uitdagingen van de energietransitie. Dit acht de AHC ook van groot belang voor de beoordeling van eventuele aanvullende kapitaalstortingen in de toekomst.
9. Ten tijde van de toezending van dit advies is de formele voorbereiding van de kapitaalstorting nog niet op alle punten volledig afgerond. Bepaalde processen

kunnen pas in gang worden gezet op basis van definitieve documentatie, en er is voor gekozen om deze documentatie direct met het Informatiepakket aan de aandeelhouders toe te zenden, opdat de aandeelhouders een voldoende termijn (50 werkdagen) voor beoordeling en besluitvorming hebben. In dit verband kan met name gewezen worden op de beoordeling door Standard & Poor's met het oog op de bepaling van de *equity credit* die wordt toegekend aan de cumulatief preferente aandelen, en in bredere zin de opschortende voorwaarden die in de investeringsovereenkomst zijn opgenomen.

10. Onderkend moet worden dat het nemen van cumulatief preferente aandelen niet zonder risico's is. Zo is niet uitgesloten (maar op basis van de beschikbare prognoses onwaarschijnlijk) dat Stedin met betrekking tot enig boekjaar niet in staat zal zijn om het preferent dividend voor dat jaar direct uit te keren. Ook is denkbaar dat te financieren investeringen, zeker in het niet-gereguleerde domein, zich niet terugverdienen, dat overkapitalisatie zich zal voordoen of dat de kosten van financiering van de kapitaalstorting voor een deelnemende aandeelhouder hoger zijn dan het preferent dividend dat die aandeelhouder hiervoor 'terug krijgt'.
11. De AHC meent dat deze risico's voldoende worden ondervangen door de keuze van het instrument (cumulatief preferente aandelen), waaronder het stabiele en marktconforme rendement van 3% (tot en met de reguleringsperiode 2022-2026, daarna wordt het rendement met elke reguleringsperiode herijkt), de aanwezige reserves (waaruit eventueel het preferent rendement zou kunnen worden voldaan), de huidige prognoses, het gereguleerde profiel en het daaruit voortvloeiende toezichtregime van Stedin (ACM), alsook door de invloed en informatie die de aandeelhouders in sterkere mate zullen hebben ten aanzien van het (investerings)beleid van Stedin als gevolg van de aanpassingen in de governance.
12. Al met al is de unanieme conclusie en aanbeveling van de AHC dat de introductie van de cumulatief preferente aandelen, de daarmee samenhangende kapitaalstorting van €200 mln en de aanpassingen van de governance zowel in het belang van Stedin als in het belang van de aandeelhouders zijn. Ook de aandeelhouders zijn, mede gelet op de energietransitie, gebaat bij een financieel robuuste netbeheerder met voldoende investeringsruimte. Of en voor welk bedrag vervolgens wordt deelgenomen, is een beslissing van iedere aandeelhouder afzonderlijk.

## 3 PROCESVERLOOP

### 3.1 Inleiding

Het voorstel dat Stedin thans aan haar aandeelhouders heeft voorgelegd, kent een lang traject van voorbereiding en analyse. Dit had onder andere betrekking op de aanleiding en hoogte van de kapitaalbehoefte, de verschillende oplossingsrichtingen ter invulling van de kapitaalbehoefte, de risico's en de uitwerking van het definitieve voorstel. Van dit definitieve voorstel maakt, naast de omvang van de voorgestelde kapitaalstorting (ad €200 mln) en het instrument dat is gekozen om de storting te effectueren (cumulatief prefente aandelen), ook de aanpassing van de governance deel uit. In het Stedin Rapport LTF alsmede de Presentatie, zijn voornoemde facetten nader toegelicht.

Door Stedin en de AHC is in de communicatie naar u als aandeelhouder dit traject stevast aangeduid als LTF, of voluit Lange Termijn Financiering. LTF is een langdurig proces (geweest) dat begin 2019 is gestart en door verschillende fasen is gegaan. Om voor u als aandeelhouder daar enig overzicht in te verschaffen is het verloop van LTF in onderstaande twee paragrafen samengevat.

Om het verloop van LTF in de tijd helder uiteen te zetten is het logisch om het proces op te delen in grofweg twee periodes: LTF1 van februari 2019 tot februari 2020 en LTF2 van februari 2020 tot heden.

### 3.2 Procesverloop LTF1

Tijdens de AvA van 6 februari 2019 waarin het jaarplan van 2019 werd behandeld, zijn de aandeelhouders voor het eerst op de hoogte gesteld over de toename van de investeringen die voornamelijk gedreven wordt door de energietransitie en de impact die deze investeringstoename heeft op de financiële positie van Stedin. Als gevolg van deze ontwikkelingen hebben de AHC en Stedin de gezamenlijke werkgroep LTF ingericht om meer inzicht te krijgen in de meerjarige investeringen, de financieringsbehoefte en een eventuele balansversterking van Stedin.

Daarnaast hebben Capitium en Rothschild & Co het effect van de toegenomen financieringsbehoefte op de financiële positie van Stedin geanalyseerd. De uiteindelijke managementsamenvatting van deze analyse is voorafgaand aan de AvA van 7 februari 2020 inzake het jaarplan 2020 aan de aandeelhouders ter beschikking gesteld.

Op basis van de toenmalige analyses bedroeg de kapitaalbehoefte voor handhaving van het financiële beleid van Stedin €190 mln. Voor de invulling van deze kapitaalbehoefte was het niet noodzakelijk om een beroep te doen op de aandeelhouders omdat Stedin

zelf in deze behoefte kon voorzien via bijvoorbeeld de uitgifte van zogenaamde hybride obligaties.<sup>3</sup>

Door externe ontwikkelingen, waaronder de tariefverhoging van hoogspanningsnetbeheerder TenneT, geactualiseerde investeringsprognoses en het perspectief van een lagere WACC, kwamen Stedin's prognoses omtrent haar financiële positie verder onder druk te staan waardoor het enkel inzetten van interne beheersmaatregelen door Stedin niet voldoende leek. Stedin heeft hierover ook de aandeelhouders geïnformeerd. De AHC en Stedin kozen er derhalve voor om de gezamenlijk werkgroep LTF voort te zetten en de oplossingsrichtingen nader te onderzoeken.

### 3.3 Procesverloop LTF2

In dit eerste kwartaal van 2020 heeft Stedin de AHC in meer detail betrokken bij de problematiek en o.b.v. haar geactualiseerde prognoses inzage geboden in 1] de omvang van de kapitaalbehoefte, 2] de impact op de financiële positie en de *credit rating*, 3] de risicofactoren, 4] de kapitaalvraag en 5] mogelijke maatregelen ter beheersing van het probleem (variërend van het aanpassen van het dividendbeleid tot de welbekende kapitaalstorting). In de AvA van 13 mei 2020 zijn de aandeelhouders hierover door Stedin en de AHC nader geïnformeerd. Ook heeft Stedin tijdens deze vergadering en via een persbericht bekend gemaakt dat zij op basis van haar prognoses verwachtte €750 mln tot €1 mld aan kapitaal nodig te hebben.

In de zomermaanden is vervolgens door Stedin, AHC en adviseurs gewerkt om de hoogte van de kapitaalbehoefte en de beste oplossingsrichting in kaart te brengen.

Omdat de hoogte van de kapitaalbehoefte voor een belangrijk deel gedreven wordt door de WACC die toezichthouder ACM vaststelt bij haar methodebesluiten voor netbeheerders, is door Capitem en Rothschild & Co geadviseerd om een tweedeling aan te brengen. Enerzijds de huidige kapitaalbehoefte gebaseerd op de situatie vóór het methodebesluit 2022–2026 en anderzijds de situatie daarna, op basis van dat methodebesluit, dat in 2021 door de ACM wordt genomen.

De kapitaalvraag vóór het methodebesluit betreft de korte termijn en heeft betrekking op de huidige reguleringsperiode (tot en met 2021) en gedurende de start van de nieuwe reguleringsperiode.

De kapitaalbehoefte op de lange termijn is afhankelijk van het voornoemde methodebesluit, dat in de tweede helft van 2021 wordt gepubliceerd. In dat methodebesluit wordt ook een herijking van de WACC opgenomen zodat de

---

<sup>3</sup> Hybride obligaties: dit is een vorm van financiering, waarbij obligaties door Stedin worden uitgegeven en waar financiers op kunnen intekenen en die qua voorwaarden en condities zodanig zijn gestructureerd dat die door ratingbureaus gedeeltelijk als eigen vermogen worden beschouwd.

kapitaalbehoefte van Stedin voor de nieuwe reguleringsperiode 2022-2026, na publicatie van dat nieuwe methodebesluit, met meer zekerheid vastgesteld kan worden.

Hierop heeft Stedin, op verzoek van de AHC, voorgesteld om de kapitaalbehoeftevraag langs de hiervoor geschetste lijnen op te delen in een kapitaalbehoefte op de korte termijn (bedrag van €200 mln tot aan vaststelling nieuwe WACC in de tweede helft van 2021) en een kapitaalbehoefte voor de lange termijn, die afhankelijk wordt gesteld van het methodebesluit 2022-2026. Verbeteringen daarin dempen de kapitaalbehoefte van Stedin.

Met een kapitaalstorting van €200 mln blijft Stedin enerzijds in de periode voor het huidige methodebesluit binnen de kaders van haar financiële beleid, namelijk het behoud van haar kredietwaardheid en het continueren van haar *A- credit rating* bij kredietbeoordelaar S&P, en anderzijds wordt hiermee een bedrag gestort dat in elk scenario op de lange termijn beschikbaar gesteld zou moeten worden. Ten aanzien van de lange termijn behouden de aandeelhouders verder flexibiliteit.

Hierover zijn de aandeelhouders vervolgens ook in de AvA van 30 september 2020 geïnformeerd. In de daarop volgende maanden hebben Stedin, de AHC en hun adviseurs de oplossingsrichting en de bijbehorende de financiële en juridische voorwaarden verder uitgewerkt, waarna het Informatiepakket aan de 44 aandeelhouders is verzonden.

## 4 RAPPORTAGES FINANCIËEL ADVISEURS

### 4.1 Inleiding

De AHC heeft de financieel adviseurs Rothschild & Co en Capitium verzocht het investerings- en financieel plan van Stedin (inclusief kapitaalbehoefte en invulling daarvan) te beoordelen. Om invulling te geven aan het verzoek van de AHC hebben de adviseurs gekeken naar:

- Stedin's investerings- en businessplan, inclusief de risico's in deze plannen (zie hoofdstuk 4.2)
- Het financieel beleid van Stedin en haar doelstelling van een A- *credit rating* (zie hoofdstuk 4.3)
- De bijbehorende kapitaalbehoefte van Stedin en hoe die kan worden ingevuld (zie hoofdstuk 4.4)
- De noodzaak om de kapitaalbehoefte op korte termijn in te vullen en met welke potentiële instrumenten (zie hoofdstuk 4.5).

De *executive summaries* van de rapporten van de financieel adviseurs zijn opgenomen als Bijlage 2 (Rapport Rothschild & Co) en Bijlage 3 (Capitium).

Een belangrijk begrip in de financiële analyse is de *credit rating*. De *credit rating*, lopende van AAA tot D, is een wijze om de kredietwaardigheid van een schuld c.q. de investeringswaardigheid van een investering te duiden. Daarbij is AAA het meest krediet- / investeringswaardig, en D het minst krediet- / investeringswaardig. Dit is nader geschetst in Bijlage 4.

### 4.2 Analyse investering- en businessplan van Stedin

Rothschild & Co heeft voor haar advies omtrent het voorstel voor de kapitaalstorting ook het FSP geanalyseerd omdat deze plannen een correlatie hebben met de uiteindelijke hoogte van de kapitaalbehoefte. Het FSP is tot op zekere hoogte vergelijkbaar met een gemeentelijke meerjarenbegroting en geeft onder andere inzicht in toekomst investeringen, balans- ontwikkeling, de winst- en verliesrekening en de kasstromen.

Vanuit aandeelhoudersperspectief is het relevant of de vennootschap zelf voldoende inzet heeft gepleegd om de kapitaalvraag aan de aandeelhouders zo accuraat mogelijk te laten zijn. Als publiek aandeelhouder is overkapitalisatie ongewenst in het licht van een efficiënte aanwending van publieke middelen. Het investerings- en businessplan speelt een belangrijke rol om dit inzicht te bieden.

Aangaande de investeringen van Stedin is derhalve van belang of er enige mate van flexibiliteit zit in de investeringsplannen, gegeven de mogelijke impact daarvan op de uiteindelijke hoogte van de kapitaalvraag aan de aandeelhouders. Met andere woorden in welke mate zit er nog "rek" in de investeringen c.q. kunnen deze worden getemporiseerd zonder onevenredig afbreuk te doen aan de wettelijke taak van Stedin. Bij het businessplan is het relevant om te weten of Stedin voldoende efficiënt is en kosten weet te besparen alsmede de risico's goed in kaart heeft gebracht.

*Investeringsplan van Stedin: verder terugschroeven van de investeringen onwenselijk*

Over de periode 2020 – 2046 investeert Stedin jaarlijks gemiddeld meer dan €700 mln per jaar in haar netwerk. Het is overigens wel belangrijk op te merken dat de veranderende eisen voor regionale netbeheerders vanuit de energietransitie voor de toekomst een extra laag van onzekerheid toevoegen aan de hoogte van de investeringsplannen. Anders gesteld, in enig jaar kunnen de investeringen door de onzekerheid over de omvang van de energietransitie hoger of lager uitvallen.

De conclusie van Rothschild & Co is dat de onderbouwing van het investeringsplan – met de beschikbare informatie – gedegen is en gebaseerd op een robuust operationeel proces. De investeringsplannen van Stedin zijn gebaseerd op de zogeheten "*minimale variant c.q. het Vangnetscenario*", wat in de ogen van Rothschild & Co passend is, gegeven het mogelijke beroep dat op aandeelhouders wordt gedaan. In de minimale variant worden investeringen, voor zover mogelijk binnen de risicobereidheid van Stedin, uitgesteld tot het laatste mogelijke moment. Om dat te duiden: Stedin heeft richting haar aandeelhouders aangegeven €500 mln aan investeringen te temporiseren.

*Businessplan: mogelijkheid tot verder verlagen van de operationele kosten uitgenut*

Naast de investeringen is ook gekeken naar de operationele kosten. In recente jaren bedroegen de operationele kosten van Stedin ca. €750 mln. In 2018 is Stedin reeds gestart met een kostenbesparingsprogramma; de totale besparingsopgave bedraagt €180 mln structureel per jaar. Vanuit aandeelhoudersperspectief is relevant om te weten of Stedin voldoende efficiënt is en of het ingezette besparingsprogramma toereikend is.

Rothschild & Co heeft vooral gekeken hoe Stedin zich qua kosten(prestatie) verhoudt tot haar sectorgenoten (met name Alliander en Enexis). Dit is deels gedaan met data uit 2015, omdat dit het laatste jaar is waarvoor een volledige dataset van toezichthouder ACM met samengestelde output en kosten kengetallen beschikbaar is. Uit deze analyse blijkt dat Stedin in lijn presteert met het sectorgemiddelde, beter dan Alliander maar minder goed dan Enexis. Op basis van data van meer recente jaren concludeert Rothschild & Co dat tussen 2017 en 2019 de kostentoeename bij Stedin het laagst is in vergelijking met Alliander en Enexis. Het lijkt er daarmee op dat Stedin overall een efficiënte (kosten)prestatie levert en dat over de afgelopen jaren Stedin zich beter heeft



ontwikkeld dan haar sector collega's. Echter, dit zal bij het vaststellen van het nieuwe methodebesluit van de ACM in de tweede helft van 2021 volledig transparant worden als er weer nieuwe dataset over de kostenprestatie van de netbeheerders beschikbaar komt. Naast het kostenniveau is voor de regulering ook relevant hoe hoog het transportvolume is dat Stedin door haar leidingen transporteert.

#### *Geïdentificeerde risico's*

Stedin heeft een viertal kernrisico's geïnventariseerd die van invloed kunnen zijn op het investering- en businessplan van Stedin en uiteindelijk ook op de hoogte van de kapitaalbehoefte van Stedin, zijnde:

1. de hoogte van de TenneT-kosten
2. de WACC
3. interne risico's (besparingen op investeringen worden niet of later gerealiseerd)
4. externe risico's (m.n. extra investeringen t.o.v. de investeringsplanning)

Voor een nadere toelichting op deze risico's verwijst de AHC naar het Stedin Rapport LTF en de *executive summaries* van de rapporten van Rothschild & Co en Capitium, die bijlagen bij dit AHC Advies zijn. Voor de risico's die enkel betrekking hebben op de aandeelhouders, verwijst de AHC naar hoofdstuk 7.

Rothschild & Co geeft aan dat van deze risico's de WACC het voornaamste risico betreft in het geval deze WACC materieel anders uitkomt dan wat nu wordt aangenomen. Concreet: een beperkte wijziging in de WACC-assumptie heeft een substantiële impact op het verdienpotentieel van Stedin en uiteindelijk ook de hoogte van de kapitaalbehoefte. De huidige economische situatie en stimuleringsmaatregelen van overheden zetten verdere druk op rentestanden wat uiteindelijk zijn weerslag heeft op de WACC.

In aanvulling op het bovenstaande risico en het algemene risico van prognoses, hebben Rothschild & Co en Capitium twee andere risico's geïdentificeerd:

1. **Uitbreiding activiteiten:** Stedin lijkt actief een lobby te voeren voor het uitbreiden van haar activiteiten in zowel gereguleerde als niet-gereguleerde activiteiten. De huidige business case is gebaseerd op de bestaande activiteiten van Stedin. Nieuwe activiteiten in bijvoorbeeld het warmte domein zijn slechts voor een beperkt bedrag meegenomen. Mocht Stedin erin slagen om een grote rol op te eisen in de warmtetransitie, dan zal er een (substantieel) grotere investering nodig zijn dan nu is meegenomen. De business case hiervoor is op dit moment niet bekend.

2. Overinvesteren: Stedin krijgt alleen een vergoeding voor investeringen (in het gereguleerde domein) die uiteindelijk ook tot gebruik leiden. Als Stedin een investering doet die uiteindelijk niet tot gebruik leidt, krijgt Stedin hier geen vergoeding voor. Gegeven de onvoorspelbaarheid van de energietransitie (in vorm en snelheid) zal Stedin relatief vaker anticiperend moeten investeren, wat impliciet ook het risico op overinvestering vergroot. Het feit dat Stedin als onderdeel van haar businessplan met investeringen wacht tot het laatst mogelijke moment, is hierin een mitigerende factor.

Bovendien noemt Capitium het risico van onderinvestering, waardoor de leveringszekerheid in gevaar zou kunnen komen, het risico van mogelijke investeringen in het buitenland en het risico op overkapitalisatie, waardoor de onderneming meer kapitaal aanhoudt dan noodzakelijk voor het financieel beleid van Stedin.

#### *Deelconclusie AHC*

*Investeringen en businessplan:* De AHC deelt de conclusie van Stedin en Rothschild & Co dat op basis van de verstrekte informatie de mogelijkheden om investeringen verder uit te stellen en verdere kostenbesparingen om de kapitaalvraag aan gemeenten te verminderen, is uitgenut.

*Risico's en de mate waarin deze zijn gemitigeerd:* In de analyse van Rothschild & Co en Capitium zijn ten aanzien van het FSP diverse risico's in kaart gebracht. Uit zowel de adviezen van Rothschild & Co als Capitium volgt dat de uiteindelijke hoogte van de kapitaalbehoefte geen exact getal is, voornamelijk vanwege de mate van onvoorspelbaarheid van de hoogte van de WACC.

- Om deze risico's te mitigeren, is Stedin zelf uitgegaan van het *Vangnetscenario* ofwel de minimale variant.
- Om de impact voor de aandeelhouders te beperken, is bij de kapitaalvraag die nu bij de aandeelhouders voorligt een zekere bandbreedte aangehouden en is er ook voor gekozen om de concrete kapitaalvraag te bepalen op basis van de situatie voor het methodebesluit 2022-2026 (zie ook hoofdstuk 4.4) voor een nadere toelichting op dit specifieke punt) zodat de kapitaalvraag de mate van concreetheid krijgt die vanuit publiek aandeelhoudersperspectief wenselijk is door de omvang en het maken van een adequate afweging.
- Verder zijn in het verlengde van de analyse en het advies van Rothschild & Co en Capitium, onder begeleiding van de door de AHC ingeschakelde juridisch adviseur Loyens & Loeff aanvullende governance afspraken gemaakt met Stedin over versterking van de betrokkenheid van de aandeelhouders. Een nauwere betrokkenheid wordt als passende oplossing gezien ten aanzien van de geïdentificeerde risico's, zoals bij het ontplooiën van nieuwe activiteiten en overinvesteren. Zie voor een nadere toelichting hoofdstuk 6.4 tot en met 6.6.

- Ook zijn nadere afspraken gemaakt over de informatievoorziening door Stedin richting haar aandeelhouders om zo meer inzicht te geven in de exacte plannen en de staat van het Stedin's investeringsprogramma. Zie voor een nadere toelichting hoofdstuk 6.9.

### 4.3 Credit rating

Met het oog op de publieke doelstelling van Stedin (veiligheid van de netten, leveringszekerheid van energie en facilitator energietransitie) en de bepalingen in de regelgeving (BFBN) kiest Stedin voor een solide financieel beleid met een *laag* financieel risicoprofiel. Een belangrijk uitgangspunt in Stedin's financiële beleid is de handhaving van de zogenaamde A- *credit rating* die door S&P is afgegeven.<sup>4</sup> Overigens is de wettelijke minimum *credit rating* waaraan Stedin moet voldoen BBB wat betekent dat Stedin twee downgrades (A- → BBB+ → BBB) zou kunnen ondergaan en dan nog steeds zou voldoen aan de wettelijke BFBN-ratio's. Om dit enigszins in perspectief te plaatsen: Stedin heeft sinds de jaren '90 een A- *credit rating* en in haar historie niet eerder een downgrade ondergaan.

Stedin's financiële beleid is voornamelijk gedreven door de aanzienlijke financieringsbehoefte door de significante toename in investeringen de komende jaren als gevolg van de energietransitie. Hiervoor is toegang tot een brede variëteit aan schuldmarkten essentieel. Zowel Rothschild & Co als Capitium komen tot de conclusie dat onder normale marktomstandigheden zowel met een A- *credit rating* als een BBB+ *credit rating* deze toegang geborgd is. Echter in het geval van een periode van economische en/ of financiële crisis is deze toegang tegen acceptabele voorwaarden met een BBB+ *credit rating* (op basis van het verleden) minder zeker.<sup>5</sup> Een verdere downgrade naar het wettelijk minimum van BBB wordt afgeraden door de betrokken adviseurs omdat in dat geval de ruimte om tegenvallers op te vangen zonder de minimum *credit rating* in gevaar te brengen, klein is en er nog verdere beperkingen zullen ontstaan ten aanzien van de toegang tot de kapitaalmarkt.<sup>6</sup>

#### *Stedin afgezet tegen Nederlandse en Europese sectorgenoten*

Vanuit een Europees sector perspectief bezien, valt de meest voorkomende *credit rating* voor netbeheerders in de bandbreedte A- en BBB+. Zeven van de vergeleken netwerkbedrijven hebben een hogere *credit rating* dan A-, waaronder de Nederlands netbeheerders Alliander, Enexis en Gasunie. De Europese netbeheerders die een *credit rating* hebben lager dan BBB+ zijn voor het overgrote deel partijen die voornamelijk een gas distributienet onderhouden met een aanzienlijk lagere investeringsbehoefte. In de analyse die is gedaan, blijkt dat de Nederlandse netbeheerders behoren tot de sterkst gekapitaliseerde netbeheerders in het Europese landschap. Alliander en Gasunie

---

<sup>4</sup> *Executive summary* rapport Rothschild & Co, pag. 12.

<sup>5</sup> *Executive summary* rapport Rothschild & Co, pag. 13.

<sup>6</sup> *Executive summary* Rapport Capitium pag. 13.

hebben beide een AA- *credit rating*. Enexis heeft een A+ *credit rating*. Daarna komen Stedin en TenneT die beide een A- *credit rating* hebben.<sup>7</sup> Rothschild & Co geeft aan dat er geen onafhankelijk verifieerbaar bewijs is waarom de Nederlandse netbeheerders over het algemeen sterker en beter gekapitaliseerd zijn dan de bredere Europese 'peer' groep. Het feit dat de Nederlandse spelers allemaal in publieke handen zijn, kan een belangrijke reden zijn voor deze betere kapitalisatie, aangezien een deel van de 'peers' met een lagere *credit rating* in private handen is. Publieke aandeelhouders hebben, in veel gevallen, behoefte aan voorspelbaarheid van dividendstromen alsmede ook het voorkomen van ongewenste en ongeplande kapitaalvragen vanuit deelnemingen. Dit is het best realiseerbaar met een robuust financieel beleid.<sup>8</sup>

*Conclusie adviseurs: BBB+ is mogelijk, maar A- is het meest passend voor Stedin*

Rothschild & Co concludeert dat gegeven de financiële- en investeringsagenda van Stedin, de sterke afhankelijkheid van schuld en kapitaalmarkten en het doorlopende beroep dat Stedin moet doen op de verschillende kapitaalmarkten, een A- *credit rating* voor Stedin het meest passend is.

In beginsel is het voor Stedin ook mogelijk om bij een BBB+ rating het investeringsplan voort te zetten met het bestaande dividendbeleid. Hoewel het dividendbeleid weliswaar kan worden voortgezet,<sup>9</sup> is zo goed als zeker dat een downgrade wel impact heeft op de hoogte van het dividend voor aandeelhouders, aangezien Stedin dan alleen tegen hogere rentes zal kunnen lenen. Zodra echter het gevaar van een downgrade naar BBB in beeld komt, kan het noodzakelijk zijn om vergaande maatregelen te nemen rondom beperking van dividenden (indien de mogelijkheid tot uitkering überhaupt nog zou bestaan na een downgrade) en het verder vertragen van en snijden in investeringen. Het meest voorname risico bij BBB+ is dat ten tijde van economische en/ of financiële crisis de toegang tot de kapitaalmarkt tegen acceptabele voorwaarden niet kan worden gegarandeerd. Daarnaast zal Stedin ook meer beperkt zijn in het ophalen van leningen met een langere looptijd, zal schuld duurder zijn (ten koste van het dividend van aandeelhouders) en zal de flexibiliteit die Stedin heeft rondom het gebruik van de hybride capaciteit meer beperkt zijn aldus Rothschild & Co.<sup>10</sup> Het is daarmee voor de aandeelhouders nog steeds een optie om een downgrade naar BBB+ te accepteren. Dit komt echter met operationele en financiële risico's. Bij het besluit om dit wel of niet te aanvaarden, zullen daarom deze risico's afgezet moeten worden tegen de mogelijke

---

<sup>7</sup> Overigens profiteren Gasunie (AA-) en TenneT (A-) van het feit dat S&P vanwege het staatseigendom de kredietwaardigheid van hun senior debt hoger inschat, waarmee zij twee "notches" hoger zijn ingeschaald dan zij stand-alone zouden krijgen: respectievelijk single A en BBB6. Tot nu toe is S&P niet bereid om deelnemingen van lokale overheden dezelfde upgrade te verlenen.

<sup>8</sup> *Executive summary* Rapport Rothschild & Co, pag. 14 / *Executive summary* Rapport Capitium pag. 9

<sup>9</sup> Overigens neemt de raad van bestuur hier een ander standpunt over in, hetgeen blijkt uit het feit dat de raad van bestuur voorstelt om de dividenduitkering over het financieel jaar 2020 afhankelijk te stellen van de kapitaalstorting die nu voorligt.

<sup>10</sup> *Executive summary* Rapport Rothschild & Co, pag. 16.

voordelen van het laten varen van een *A- credit rating* (wat met name het voorkomen van (nog) een kapitaalstorting op korte termijn zou zijn).

Capitium concludeert dat Stedin met een verlaging naar *BBB+ credit rating* niet uit de pas loopt met andere netwerkbedrijven in Europa. Met een *credit rating* van *BBB+* zou Stedin onder normale marktomstandigheden voldoende financiering op de kapitaalmarkt moeten kunnen aantrekken waardoor het verder uitstellen van investeringen onnodig lijkt, maar een *BBB+ credit rating* ten tijde van een verstoring van de kapitaalmarkt zou kunnen leiden tot een verminderde toegang waardoor aandeelhouders mogelijk een lening aan de onderneming moeten verstrekken om het financieringsstekort te dekken. In isolatie zal een downgrade tot *BBB+* leiden tot hogere rentelasten op de senior schuld en een hogere variabiliteit ten aanzien van de dividenden die aan de aandeelhouders kunnen worden uitgekeerd.<sup>11</sup> Echter voor een juiste afweging moet ook rekening worden gehouden met het effect van de overige financieringslasten op de aandeelhouderswaarde en met de omvang en het risico van een kapitaalinjectie om een downgrade te voorkomen.<sup>12</sup> Aandeelhouders kunnen tegelijkertijd om niet-financiële redenen overwegen om een *A- credit rating* met een kapitaalstorting te ondersteunen; dit vanuit hun publieke verantwoordelijkheid, bijvoorbeeld opdat Stedin minder uit de pas loopt ten opzichte van haar sectorgenoten.<sup>13</sup> Capitium komt in haar rapport tot hetzelfde advies als Rothschild & Co namelijk om voor de korte termijn tot aan het methodebesluit het financiële beleid te ondersteunen met een kapitaalstorting via cumulatief preferente aandelen.

*Deelconclusie AHC aangaande de credit rating.*

Op grond van de conclusies van de adviseurs ondersteunt de AHC (op dit moment in afwachting van het nieuwe methodebesluit) het financiële beleid van de onderneming. De belangrijkste argumenten daarvoor zijn:

1. de financiële- en investeringsagenda van Stedin maakt dat zij sterk afhankelijk is van schuld- en kapitaalmarkten, met een *A- credit rating* heeft Stedin een betere toegang tot die markten;

En dat bij *BBB+* ten opzichte van een *A- credit rating*:

2. Stedin meer beperkt kan worden in het ophalen van leningen met een langere looptijd;
3. schuld duurder zal zijn, wat ten koste gaat van het resultaat en het daaraan gekoppelde dividend van aandeelhouders en;

---

<sup>11</sup> *Executive summary* Rapport Capitium, pag. 14 en 26.

<sup>12</sup> *Executive summary* Rapport Capitium, pag. 19 en 27.

<sup>13</sup> *Executive summary* Rapport Capitium, pag. 28.

4. de flexibiliteit die Stedin heeft rondom het gebruik van de hybride capaciteit meer beperkt zal zijn.

#### 4.4 Kapitaalbehoefte

De uiteindelijke hoogte van de kapitaalbehoefte van Stedin is deels afhankelijk van de met aandeelhouders later te maken keuze voor zo lang mogelijk behoud van de *A-credit rating* dan wel de acceptatie van een downgrade naar *BBB+*. In het geval van een downgrade naar *BBB+ credit rating* ontstaat een lagere kapitaalbehoefte. Daarbij is de WACC een belangrijke variabele bij het vaststellen van de kapitaalbehoefte.

De ACM besluit in 2021 over de hoogte van de WACC voor de periode 2022-2026 waardoor de hoogte van de WACC voor 2022 en verdere jaren nog onzeker is. Derhalve is Rothschild & Co bij het vaststellen van de kapitaalbehoefte uitgegaan van een drietal WACC scenario's genaamd:

1. WACC Herstel<sup>14</sup>
2. WACC current market<sup>15</sup>
3. WACC Brattle.<sup>16</sup>

Rothschild & Co verwacht op grond van de marktomstandigheden (op de datum van haar rapport), dat de uiteindelijke WACC door de ACM zal worden vastgesteld op een waarde tussen het WACC current market en WACC Brattle scenario. Echter, tot het moment dat de ACM het methodebesluit voor de volgende reguleringsperiode bekend maakt, zal er enige vorm van onzekerheid blijven over de hoogte van kapitaalbehoefte in latere jaren.<sup>17</sup> In hoofdstuk 4.2 is belicht hoe in het voorstel met die onzekerheid wordt omgegaan.

Kijkend naar de verschillende WACC-scenario's komt de berekening van Rothschild & Co inzake de kapitaalbehoefte van Stedin uit op een range tussen de €660 mln en €865 mln in het geval de aandeelhouders wensen vast te houden aan een *A-credit rating* en kapitaal storten via de uitgifte van gewone aandelen. Met preferente aandelen is de range tussen de €700 mln en de €970 mln. In het geval er een downgrade naar *BBB+* geaccepteerd wordt, zal er nog steeds kapitaal nodig zijn in een range tussen de

---

<sup>14</sup> Dit scenario gaat uit van een graduele stijging van de WACC in de reguleringsperioden gerekend vanaf 2026.

<sup>15</sup> Dit scenario is uitgegaan van de meest recente markt informatie ten tijde van het opstellen van het rapport. Tot en met 2024 kent dit scenario een hogere WACC dan WACC Herstel en WACC Brattle, na 2024 is de rente in het WACC Herstel scenario hoger.

<sup>16</sup> Dit scenario is gebaseerd op de WACC zoals uiteengezet in het rapport van Brattle van april 2020 en meegenomen als een additioneel scenario. Brattle is een gespecialiseerde partij die toezichthouder ACM regelmatig van advies voorziet rondom de berekening van de WACC. Brattle heeft een rapport geschreven over de WACC voor Gasunie. Gegeven het feit dat de WACC voor Gasunie op dezelfde wijze wordt bepaald als de WACC voor Stedin is de uitkomst zoals gepresenteerd in dit rapport meegenomen als scenario.

<sup>17</sup> *Executive summary* rapport Rothschild & Co, pag. 25

€110 mln en €360 mln wanneer gewone aandelen worden uitgegeven en tussen €110 mln en €380 mln wanneer via preferente aandelen wordt gestructureerd. Dit betekent dat wanneer aandeelhouders besluiten om wel de kapitaalstorting conform het voorstel van Stedin te doen, maar nadien geen additionele storting doen, de consequentie is dat op den duur – op basis van de huidige prognoses – Stedin een downgrade zal krijgen naar BBB+. In het geval dat de aandeelhouders besluiten om noch een kapitaalstorting nu te doen, noch een additionele kapitaalstorting op een later moment, dan is de consequentie dat op den duur – op basis van de huidige prognoses – Stedin een downgrade zal krijgen naar BBB. Een downgrade verder naar beneden naar BBB is zeer onverstandig gegeven de dan niet langer bestaande flexibiliteit om tegenvallers op te vangen en de verdere beperkingen rondom toegang tot kapitaalmarkten. In elk scenario zal er daarom op de lange termijn een kapitaalstorting nodig zijn om op zijn minst de BBB+ *credit rating* te ondersteunen.

Rothschild & Co plaatst wel de kanttekening dat er geen zekerheid is te geven over de financiële grenswaarde die S&P hanteert en dat daarom de kapitaalbehoefte in BBB scenario's een extra onzekere factor kent.

Capitium gaat bij het vaststellen van de kapitaalbehoefte uit van het WACC current market scenario en komt bij het berekenen van de kapitaalbehoefte van Stedin uit op een bedrag van €700 mln in het geval de aandeelhouders wensen vast te houden aan een A- rating. Indien de aandeelhouders een downgrade naar BBB+ accepteren, zal er kapitaal nodig zijn in een range tussen de €100 mln en €150 mln, afhankelijk van het moment van storten.<sup>18</sup> Op basis van de lange termijn prognose ontstaat er een kapitaalbehoefte in 2021, 2023 en 2024 in het geval van behoud van een A- *credit rating* en ontstaat er afhankelijk van storting een kapitaalbehoefte in 2021 of in 2023 en 2024 in het geval van een downgrade naar BBB+.<sup>19</sup>

### *Mogelijkheden tot invullen kapitaalbehoefte*

#### *Instrumentkeuze*

Voor een juiste afweging voor de keuze tussen een A- en een BBB+ *credit rating* moeten de omvang van de benodigde kapitaalinjectie en de kosten daarvan in de afweging worden betrokken. Rothschild & Co en Capitium hebben een inbreng via gewone aandelen, (cumulatief) preferente aandelen en hybride obligaties (lening) met elkaar vergeleken.

De uitgifte van een hybride lening heeft als voordeel dat het kapitaal door externe investeerders wordt ingebracht. Hybride kapitaal moet echter vanuit de eisen van S&P

---

<sup>18</sup> Voor de S&P methodiek voor het vaststellen van de credit rating is het moment van storten van belang voor het schatten van de omvang van de kapitaalbehoefte. Capitium is bij de berekening van de kapitaalbehoefte uitgegaan van een storting van 2021, Rothschild & Co is uitgegaan van een storting in 2020.

<sup>19</sup> *Executive summary* Rapport Capitium pag. 4, 5 en 6.

een permanent onderdeel zijn van de kapitaalstructuur en is een instrument dat door de hoge rente relatief kostbaar is en daardoor leidt tot een waardeverlies voor de aandeelhouders. Gelet op bovenstaande bleek uit de analyse van de adviseurs en vanuit een economisch waarde perspectief dat hybride kapitaal een suboptimale optie is. Uit deze analyse komt naar voren dat bij de inzet van de hybride de netto kasstromen naar de aandeelhouders lager uitkomen dan in het scenario waarbij preferente aandelen worden ingezet. Bovendien zou de onderneming weliswaar in staat zijn om op de lange termijn een BBB+ *credit rating* te realiseren, maar er is onvoldoende ruimte om op de lange termijn ook een A- *credit rating* te behouden.

Naast hybride kapitaal hebben de adviseurs ook gekeken naar gewone aandelen en cumulatief preferente aandelen. Een storting door middel van gewone aandelen leidt weliswaar tot een lagere kapitaalbijdrage in de diverse scenario's, maar ook tot een lagere netto kasstroom en aandeelhouderswaarde ten opzichte van (cumulatief) preferente aandelen. Cumulatief preferente aandelen bieden de mogelijkheid het rendement zodanig vast te stellen dat het waardeverlies voor bestaande, niet-deelnemende aandeelhouders kan worden geneutraliseerd, terwijl het rendement op de preferente aandelen voldoende aantrekkelijk kan worden vastgesteld om een dergelijke investering te rechtvaardigen. (Wel treedt enige verwatering in het stemrecht van de gewone aandelen op – zie hoofdstuk 6.12.) Daarbij komt dat uitgifte van cumulatief preferente aandelen voorkomt dat een complexe waarderinganalyse dient plaats te vinden, hetgeen bij uitgifte van gewone aandelen wel nodig zou zijn.<sup>20</sup> Rothschild & Co en Capitium komen daarom uit zowel een economisch waarde perspectief alsook uit een praktisch perspectief tot de conclusie dat een kapitaalinjectie door middel van cumulatief preferente aandelen de voorkeur heeft. Dit is met name gedreven door (i) het stabiele gegarandeerde rendement voor de houders van cumulatief preferente aandeel en (ii) het voorkomen van eigendomsverwatering voor de gewone aandeelhouders.

*Advies om kapitaalvraag te splitsen: kapitaalvraag aan aandeelhouders zo concreet mogelijk*

De WACC is een bepalende factor voor het berekenen van de hoogte van de maximaal toegestane vergoeding voor Stedin en is daarmee bepalend voor de verwachte omzet van Stedin. De WACC wordt voor elke reguleringsperiode vastgesteld door toezichthouder ACM. Van de in dit hoofdstuk 4.4 benoemde relevante factoren is de WACC bij de validatie door zowel Rothschild & Co als Capitium de belangrijkste variabele gebleken voor de invulling van de kapitaalbehoefte. De hoogte van de WACC voor 2022 en verdere jaren is nog onzeker, terwijl het zwaartepunt van de

---

<sup>20</sup> Een waardering is ook bij gewone aandelen niet nodig in scenario's waarin alle (hier: 44) bestaande aandeelhouders in de kapitaalstorting zouden meedoen, mits exact pro rata aan hun bestaande belangen, zodat geen verschuiving in de relatieve aandeelhouderspercentage optreedt. In het voorstel wordt echter iedere gemeente de keuze gelaten om wel of niet mee te doen.



kapitaalbehoefte wel in die periode ligt. De ACM besluit dit jaar over de hoogte van de WACC voor de periode 2022-2026.

Capitium en Rothschild & Co adviseren de aandeelhouders derhalve om niet dit jaar al een besluit te nemen over de invulling van de kapitaalbehoefte voor de periode na 2022, maar eerst het methodebesluit van de ACM af te wachten dat volgt in de loop van 2021, omdat het methodebesluit van belang is voor het inzicht in de hoogte van de kapitaalbehoefte op de lange termijn en in ieder geval tot en met 2026 (laatste jaar van dat nieuwe methodebesluit). Aan de hand van het methodebesluit 2022-2026 kan worden bepaald of en hoeveel eigen vermogen er beschikbaar moet worden gemaakt voor Stedin in de nieuwe reguleringsperiode.<sup>21</sup> Beide financieel adviseurs concluderen dat de aandeelhouders met het op de op korte termijn ondersteunen van de kapitaalbehoefte voor behoud van een A- *credit rating* tijd kopen om op een later moment, met de kennis van het daadwerkelijke methodebesluit, de keuze voor de lange termijn te maken.

Van beide financieel adviseurs is het advies om voorafgaand aan het methodebesluit van de ACM van dit jaar een kapitaalstorting te doen in de vorm van cumulatief preferente aandelen van in totaal €200 mln. Gezien de recente marktontwikkelingen wordt met een dergelijke storting meer aangesloten bij het door Rothschild & Co geanalyseerde WACC Brattle scenario, maar tegelijkertijd kan een dergelijke storting ook gezien worden als aansluiten bij het WACC current market scenario met een buffer voor tegenvallers.

In hoofdstuk 5 is een nadere toelichting gegeven op de voorwaarden en condities van de kapitaalstorting door middel van de uitgifte van cumulatief preferente aandelen. Een investering in de vorm van cumulatief preferente aandelen gaat gepaard met enig risico, waarvoor de aandeelhouder gecompenseerd dient te worden met enig rendement in de vorm van dividend. In samenspraak tussen AHC, Stedin en de financieel adviseurs is een marktconform rendement overeengekomen van 3% op de cumulatief preferente aandelen voor de periode van storting tot en met 2026. Bij een storting van €200 mln is dat €6 mln per jaar. Na afloop van deze periode wordt het rendement aangepast, zie hoofdstuk 5.

Relevant in het kader van de kapitaalstorting is ook dat in elk van de door Rothschild & Co geanalyseerde scenario's op de lange-termijn een kapitaalstorting in een range tussen de €110 mln en €360 mln nodig zal zijn om op zijn minst de BBB+ *credit rating* te ondersteunen. In het geval dat de aandeelhouders na het bekend worden van het methodebesluit ervoor kiezen om geen additionele storting te doen, dan zal Stedin naar verwachting een downgrade krijgen naar BBB+ rating. Een verdere downgrade naar een

---

<sup>21</sup> *Executive summary* Rapport Capitium pag. 5 / *Executive summary* Rapport Rothschild & Co, pag. 25.

BBB rating wordt voorkomen in het geval van een kapitaalstorting van de aandeelhouders of een verhoging van de hybride lening.<sup>22</sup>

#### **4.5 Deelconclusie AHC aangaande de kapitaalbehoefte**

Op grond van de conclusies van de adviseurs concludeert de AHC dat de door Stedin gevraagde kapitaalbijdrage van €200 mln met een rendement van 3% passend is. Dit stelt de onderneming en de aandeelhouders in staat om na bekendmaking van de hoogte van de WACC voor de periode 2022-2026 op grond van het methodebesluit opnieuw te kijken naar een passende oplossing.

Om iedere aandeelhouder in staat te stellen om te berekenen wat gegeven haar aandelenbelang de hoogte is van een eventuele kapitaalstorting en welke impact dit heeft op het dividend, wordt een digitaal toegankelijke rekentool ter beschikking gesteld. Deze rekentool bevat vertrouwelijke (koers- en bedrijfsgevoelige) informatie van Stedin, en om die reden is afgesproken dat iedere aandeelhouder ten behoeve van toegang een geheimhoudingsovereenkomst<sup>23</sup> dient te ondertekenen.

---

<sup>22</sup> *Executive summary* Rapport Capitem pag. 30 / *Executive summary* Rapport Rothschild & Co, pag. 25.

<sup>23</sup> Ook wel aangeduid als 'non disclosure agreement' of kortweg NDA.

## 5 CUMULATIEF PREFERENTE AANDELEN

### 5.1 Cumulatief preferente aandelen in vergelijking met gewone aandelen

Met het voorstel van Stedin wordt de kapitaalstorting door de aandeelhouders vorm gegeven in de vorm van uitgifte van cumulatief preferente aandelen. De AHC acht de uitgifte van cumulatief preferente aandelen het meest geschikte instrument voor alle betrokken partijen om te voorzien in de kapitaalvraag van Stedin.

Zoals ook toegelicht in hoofdstuk 4, blijkt uit de de rapporten van de financieel adviseurs van de AHC, Capitium en Rothschild & Co, dat de uitgifte van cumulatief preferente aandelen het meest voordelige instrument is. Eén van de besproken alternatieve instrumenten is uitgifte van gewone aandelen. Echter, uitgifte van gewone aandelen leidt tot een lagere aandeelhouderswaarde en een lagere netto kasstroom naar de aandeelhouders. Uitgifte van cumulatief preferente aandelen verdient in dat kader de voorkeur, ook omdat een stabiel en marktconform preferent dividend wordt voorgesteld.

Ook een bredere afweging ten opzichte van een uitgifte van gewone aandelen, tezamen met de genoemde financieel adviseurs en de juridisch adviseur van de AHC, Loyens & Loeff, leidt tot een voorkeur voor de cumulatief preferente aandelen. Verwezen wordt naar de scorecard (Bijlage 7). Kern is dat de keuze voor cumulatief preferente aandelen enerzijds de aandeelhouders die deelnemen, beloont met rendement, terwijl anderzijds de verwatering van de aandeelhouders die niet deelnemen tot een minimum beperkt blijft, zonder dat complexe waarderingen van Stedin nodig zijn.<sup>24</sup>

### 5.2 Werking cumulatief preferente aandelen

Dit hoofdstuk 5.2 geeft een korte schets van de werking en rechten van de cumulatief preferente aandelen, waarbij is gepoogd het gebruik van financieel of juridisch jargon tot een absoluut minimum te beperken.

#### 5.2.1 Vorm kapitaalstorting

De kapitaalstorting krijgt de vorm van een emissie van een nieuwe soort aandelen in het kapitaal van Stedin, cumulatief preferente aandelen genaamd. De statuten van Stedin voorzien op dit moment nog niet in cumulatief preferente aandelen; deze zullen door middel van een statutenwijziging worden geïntroduceerd. De huidige aandelen worden vanaf dat moment gewone aandelen. De cumulatief preferente aandelen en de gewone aandelen behoren tot het eigen vermogen van Stedin. Het eigen vermogen is per

---

<sup>24</sup> Zie voetnoot 20.

definitie achtergesteld bij het vreemd vermogen (leningen en andere schulden), en daarmee te beschouwen als 'super-achtergesteld'.

### 5.2.2 Inleg

Op ieder cumulatief preferent aandeel moet een bedrag van €480,69 worden gestort.<sup>25</sup> Dit bedrag kan worden beschouwd als de inleg op een cumulatief preferent aandeel. Het bedrag van de inleg is de sleutel tot de financiële rechten van een preferent aandeel: over deze inleg wordt rendement vergoed, in de vorm van een zogeheten preferent dividend. Bij ontbinding en liquidatie van Stedin of bij intrekking van alle cumulatief preferente aandelen wordt de inleg terugbetaald. De inleg wordt gebruikt om de nominale waarde vol te storten (ad €100 per cumulatief preferente aandeel, zie hoofdstuk 5.2.8); het meerdere boven de nominale waarde wordt door Stedin apart gehouden in een aparte agioreserve die uitsluitend ten behoeve van de houders van cumulatief preferente aandelen wordt aangehouden.

### 5.2.3 Preferentie

Bij de uitkering van dividend hebben de cumulatief preferente aandelen voorrang op de gewone aandelen in die zin dat de gewone aandelen recht hebben op de winst die overblijft nadat het cumulatief preferente dividend (op de cumulatief preferente aandelen) is betaald. Bij de verdeling van het liquidatiesaldo (dat wil zeggen het bedrag dat na de liquidatie overblijft als alle schulden volledig zijn betaald) gaan de cumulatief preferente aandelen ook vóór; de gewone aandelen krijgen pas een uitkering als de inleg<sup>26</sup> en eventueel nog onbetaald dividend op de cumulatief preferente aandelen zijn uitgekeerd. De rechten van de cumulatief preferente aandelen zijn beperkt tot het preferent dividend en tot terugbetaling van de inleg (bij ontbinding); aldus delen de cumulatief preferente aandelen niet mee in de bestaande reserves van Stedin, casu quo een eventuele waardeverhoging van Stedin.

### 5.2.4 Preferent dividend

Het preferent dividend is niet een bepaald deel van de winst, maar een vast percentage (per jaar), berekend over de inleg. De hoogte van dit percentage is bij uitgifte 3% per jaar.<sup>27</sup> Daarbij geldt een rente op rente (samengestelde rente) principe. Het kan zo zijn dat in een bepaald jaar de winst of financiële situatie van Stedin de uitkering van het preferente dividend niet toelaat. Indien om wat voor reden dan ook het preferente dividend over een boekjaar niet wordt uitbetaald, maar uitgesteld, dan moet dat in de volgende jaren (wederom met voorrang) worden ingehaald, waarbij het rendement ook wordt vergoed over de periode van vertraging. Overigens geldt dat indien Stedin niet

---

<sup>25</sup> Indien de aandeelhouders bereid zijn de volledige € 200mln te storten, zullen ruim 416.000 preferente aandelen worden uitgegeven.

<sup>26</sup> Met inleg wordt bedoeld op de nominale waarde en de preferente agio tezamen, zie hoofdstuk 5.2.2.

<sup>27</sup> Dit is het percentage dat voor de periode tot en met de eerstvolgende reguleringsperiode is overeengekomen, op basis van de bouwstenen (zie hoofdstuk 5.2.6).

voldoende winst heeft, de uitkering kan worden aangevuld ten laste van de vrij uitkeerbare reserves voor zover dat toegestaan is binnen de grenzen van de wet en de statuten.

#### 5.2.5. Variabel rendement

Het percentage van het preferent dividend wordt periodiek aangepast aan de hand van bewegingen in de marktrente. Deze herziening vindt plaats bij toekomstige herzieningen van het methodebesluit<sup>28</sup> (voor het eerst bij de herziening in 2026, niet al in 2021) en in elk geval iedere 5 jaar.

#### 5.2.6 Bouwstenen preferent dividend

Ten aanzien van de hoogte en periodieke herziening van het preferent dividend is een systematiek afgesproken die erop gericht is dat het rendementspercentage steeds een marktconforme vergoeding is, in verhouding tot de rente die Stedin op de kapitaalmarkt betaalt.

Het percentage wordt opgebouwd uit een aantal 'bouwstenen':

- (a) *Swap rate*: Deze bouwsteen kan worden gezien als de vergoeding voor inflatie. Daarvoor wordt aangeknoopt bij een bepaalde marktrente, zijnde de 5 jaars mid-swap rate op het moment van de herziening.
- (b) *Senior Spread en Sub-Senior Spread*: Deze bouwsteen is een marktconforme vergoeding voor de hybride financiering; deze wordt gesteld op het totaal van (i) de rente-opslag (boven inflatievergoeding) die Stedin betaalt op haar gewone leningen en (ii) de (extra) rente-opslag boven sub (i) die Stedin betaalt haar hybride financiering vanwege het achtergesteld karakter daarvan. Ook deze bouwsteen wordt steeds berekend op het moment van herziening.<sup>29</sup>
- (c) *PADS Spread*. Deze bouwsteen is een extra opslag ten opzichte van het rendement op de hybride financiering. Het risicoprofiel van de cumulatief preferente aandelen is hoger dan de hybride financiering. Ten eerste is de hybride financiering een lening, die daarmee van nature voorrang heeft op de aandelen (ook de cumulatief preferente aandelen – zie hoofdstuk 5.2.1), terwijl de betaling op de cumulatief preferente aandelen kan worden uitgesteld. Ten tweede hebben de cumulatief preferente aandelen een onbeperkte looptijd,<sup>30</sup> terwijl de hybride

---

<sup>28</sup> Een Methodebesluit is besluit van de ACM, waarin de reguleringsmethode ten aanzien van de taken van de netbeheerders van het landelijk gastransportnet wordt vastgesteld. De methode van tariefregulering maakt hiervan onderdeel uit. De ACM kan de methode vaststellen voor een periode tussen de drie en vijf jaar.

<sup>29</sup> Om de gevoeligheid voor dagelijkse schommelingen te verminderen, worden voor de vaststelling van de *Senior Spread* en de *Sub-Senior Spread* gemiddelden gehanteerd van waardes op peilomenten die steeds respectievelijk 9, 6 en 3 maanden voor de datum van vaststelling liggen.

<sup>30</sup> PADS staat voor *perpetuity and deep subordination spread*.

financiering een vaste (eindige) looptijd heeft en daarmee iets minder risico kent. Deze extra opslag wordt voor de volledige looptijd bij aanvang in de statuten gefixeerd op 100 basispunten.

### 5.2.7 *Cap en Floor*

De ruimte waarbinnen het preferent dividend kan bewegen wordt begrensd, zowel aan de bovenkant (in de vorm van een *cap*) als aan de onderkant (in de vorm van een *floor*). De opzet is als volgt:

- (a) *Cap*. Onderdeel van een methodebesluit is dat de ACM een normrendement op eigen vermogen vaststelt. Daarmee wordt feitelijk het rendement op de aandelen gemaximeerd. Indien het preferent dividend hoger zou zijn dan het normrendement<sup>31</sup> dan zou dat betekenen dat er in zekere zin het preferente dividend voor een deel ten laste van de gewone aandelen komt. Om die reden wordt het normrendement als bovengrens (*cap*) gehanteerd.
- (b) *Floor*. In de huidige markt is de referentierente die de eerste bouwsteen van de rente vormt, negatief. In extreme gevallen zou toepassing van de bouwstenen kunnen leiden tot een preferent rendement van nihil of zelfs negatief. Om dat te voorkomen, is een ondergrens (*floor*) opgenomen, in die zin dat het preferente dividend percentage steeds ten minste gelijk moet zijn aan het totaal van de bouwstenen genoemd in hoofdstuk 5.2.6(b) en 5.2.6(c) hierboven en de 1%.<sup>32</sup>
- (c) In gevallen van een extreme disruptie van de markt ten tijde van een herziening is theoretisch denkbaar dat de *cap* lager uitkomt dan de *floor*. In een dergelijk geval moet overleg plaatsvinden over een oplossing, en kan de *floor* moeten wijken, maar ook dan blijft de 1% als absolute ondergrens voor het preferent dividend gelden.

### 5.2.8 *Stemrecht*

Een preferent aandeel heeft stemrecht in de AvA, en wel 1 stem per preferent aandeel. Daartoe is de nominale waarde van een preferent aandeel gelijk aan de nominale waarde van een gewoon aandeel, ofwel €100.<sup>33</sup> De inleg op een preferent aandeel is gelijk aan de intrinsieke waarde van een gewoon aandeel (per 31 december 2020) en daarmee wordt voor het stemrecht bij uitgifte een bedrag betaald dat in dezelfde orde van grootte ligt als het bedrag dat betaald zou worden voor een gewoon aandeel en de daaraan verbonden stem.

---

<sup>31</sup> Gecorrigeerd voor de schuldenratio van Stedin.

<sup>32</sup> Dit is de gefixeerde PADS Spread - zie hoofdstuk 5.2.6(c).

<sup>33</sup> Bij de naamloze vennootschap (N.V.) biedt de wet maar zeer beperkt mogelijkheden om af te wijken van de hoofdregel dat als er verschillende soorten aandelen zijn, het stemrecht op die aandelen de nominale waarde volgt; bij de N.V. zijn stemrechtloze aandelen niet toegestaan.

### 5.2.9 Vetorechten

De houders van de cumulatief preferente aandelen spelen geen rol in de governance, anders dan dat zij per preferent aandeel een stem in de AvA hebben. Wel is er een goedkeuringsrecht<sup>34</sup> ten aanzien van besluiten die specifiek hun belangen direct negatief kunnen raken, te weten (i) uitgifte van cumulatief preferente aandelen en/of beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht ter zake en (ii) introductie en uitgifte van een nieuwe soort aandelen of een andere aanpassing aan de statuten die onevenredig afbreuk doet aan de financiële of zeggenschapsrechten verbonden aan de cumulatief preferente aandelen. Voor intrekking van alle cumulatief preferente aandelen geldt geen vetorecht van de cumulatief preferente aandeelhouders; een besluit van de AvA is voldoende (zie hoofdstuk 5.2.10).

### 5.2.10 Intrekking

De AvA kan een besluit nemen tot intrekking van alle cumulatief preferente aandelen, maar alleen indien dan de volledige inleg en het onbetaald dividend over de periode tot intrekking wordt uitbetaald aan de houders. Inkoop van een preferent aandeel is ook mogelijk, maar alleen als daarover tussen de houder van dat aandeel en Stedin overeenstemming over wordt bereikt, en machtiging wordt of is verleend door de AvA.

### 5.2.11 Proces en voorwaarden van uitgifte

Tussen de datum van het opstellen van het voorstel en de AvA waarin besluitvorming plaatsvindt verstrijken enkele maanden, waarin ook nog een aantal zaken geregeld moeten worden. Onderdeel van het proces is dat kort voor de AvA een financiële update wordt opgesteld en gevalideerd, en dat de uitgifte pas wordt gefinaliseerd wanneer die zaken ook daadwerkelijk geregeld zijn – dit in de vorm van opschortende voorwaarden. Onderdeel van de documentatie is ook dat Stedin een aantal marktconforme garanties geeft, met name ten aanzien van verstrekte informatie.

### 5.2.12 Koppeling aan gewone aandelen

Preferente aandelen kunnen alleen worden gehouden door houders van gewone aandelen, en het percentage cumulatief preferente aandelen dat door een aandeelhouder wordt gehouden mag niet hoger zijn dan tweemaal het percentage van diens gewone aandelen. Deze koppeling is aangebracht met het oog op de te verkrijgen *equity credit*.

### 5.2.13 Impact op nieuwe aandeelhouders

Het is niet de bedoeling dat de cumulatief preferente aandelen belemmerend werken voor de toetreding van nieuwe aandeelhouders. Mochten nieuwe aandeelhouders

---

<sup>34</sup> Dit goedkeuringsrecht hebben de gezamenlijke preferente aandeelhouders, met 75% meerderheid.

bereid zijn om te investeren in Stedin en daarbij als voorwaarde stellen dat zij een deel van die investering mogen doen in cumulatief preferente aandelen, dan worden zij in staat gesteld om een pro rata deel in cumulatief preferente aandelen te nemen, in dezelfde verhouding als tussen het alsdan totaal aantal uitstaande cumulatief preferente aandelen en het alsdan totaal aantal uitstaande gewone aandelen. Daartoe wordt het voorkeursrecht van cumulatief preferente aandeelhouders in een dergelijk geval in de statuten beperkt.

#### *5.2.14 Nieuw methodebesluit (later in 2021)*

In het kader van de cumulatief preferente aandelen wordt een aantal procesafspraken gemaakt met betrekking tot de situatie na het eerstvolgende nieuwe methodebesluit later in 2021, met name ten aanzien van de vraag of, en zo ja, tot welke kapitaalbehoefte die zou leiden. Daarbij is er uitdrukkelijk geen verplichting voor aandeelhouders om een nadere kapitaalstorting te doen.

### **5.3 Voorwaarden cumulatief preferente aandelen**

De voorwaarden van de cumulatief preferente aandelen zijn samengevat in het overzicht dat als Bijlage 6 is opgenomen; in dit overzicht is ook aangegeven waar deze voorwaarden terug te vinden zijn in de juridische documentatie die onderdeel is van het Informatiepakket.

### **5.4 Staatssteunrechtelijke implicaties**

De storting van de deelnemende aandeelhouders op de cumulatief preferente aandelen zal feitelijk betekenen dat deze aandeelhouders een bedrag storten in Stedin. Dit kan de vraag oproepen of een dergelijke storting zou kunnen kwalificeren als staatssteun.

De AHC concludeert dat de storting door de deelnemende aandeelhouders niet zal kwalificeren als staatssteun. Dit is nader uiteengezet in een staatssteunrechtelijk memorandum van de juridisch adviseur van de AHC (Loyens & Loeff), dat als Bijlage 8 is opgenomen in dit AHC Advies.

Conform de aanbeveling van Loyens & Loeff is door Stedin in overleg met de AHC (zekerheidshalve) opdracht verleend aan een financieel expert (PwC) om de marktconformiteit te toetsen. De uitkomst wordt op korte termijn verwacht.

### **5.5 Fiscale implicaties**

De AHC heeft advies ingewonnen over de Nederlandse fiscaalrechtelijke implicaties van een kapitaalstorting door de gemeentelijke aandeelhouders via de uitgifte van



cumulatief preferente aandelen in Stedin. De fiscaalrechtelijke implicaties zijn hieronder uiteengezet.

### *Vennootschapsbelasting*

Stedin en de AHC zijn overeengekomen dat de gemeentelijke aandeelhouders die kapitaal storten in Stedin en houder worden van cumulatief preferente aandelen (de zogenaamde deelnemende aandeelhouders), over deze storting jaarlijks een preferent dividend ontvangen gebaseerd op een coupon met een vastgesteld prijsmechanisme.

Een gemeentelijke aandeelhouder is belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting indien en voor zover zij een onderneming drijft. Voor de vennootschapsbelasting zijn op het door de gemeentelijke aandeelhouder ontvangen dividend op de preferente aandelen de volgende situaties te onderscheiden:

- (A) Voor een gemeentelijke aandeelhouder die niet belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting, is het dividend op de preferente aandelen van Stedin niet onderworpen aan vennootschapsbelasting.
- (B) Voor een gemeentelijke aandeelhouder die wel belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting, is het dividend op de preferente aandelen slechts onderworpen aan vennootschapsbelasting, indien: (i) het aandelenbelang in Stedin toerekenbaar is aan zijn onderneming, (ii) de overheidstakenvrijstelling niet van toepassing is op het aandelenbelang, en (iii) het totale aandelenbelang van de gemeentelijke aandeelhouder minder dan 5% bedraagt van het totale nominaal gestorte kapitaal van Stedin ná uitgifte van de preferente aandelen.

Voor een gemeentelijke aandeelhouder die wel belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting, is het dividend op de preferente aandelen dus niet belast met vennootschapsbelasting als (i) het aandelenbelang niet toerekenbaar is aan zijn onderneming, óf (ii) de overheidstakenvrijstelling van toepassing is op het aandelenbelang, óf (iii) het totale aandelenbelang van de gemeentelijke aandeelhouder ten minste 5% bedraagt van het totale nominaal gestorte kapitaal van Stedin ná uitgifte van de preferente aandelen.

Deze activiteit kwalificeert vermoedelijk voor het gros van de gemeenten niet als "ondernemersactiviteit" doch valt onder het zogenaamde "normaal vermogensbeheer" aangezien geen activiteiten uitgevoerd worden die als doel hebben het rendement op te voeren die het normale rendement te boven gaat en/of geen onderneming binnen de gemeentelijke organisatie bestaat waaraan het aandelenbelang logischerwijs kan worden toegerekend. In die gevallen zal dus geen vennootschapsbelasting verschuldigd zijn over het ontvangen dividend op de preferente aandelen.

### *Dividendbelasting*

De gevolgen van het dividend op de preferente aandelen voor de dividendbelasting zijn afhankelijk van de behandeling van de gemeentelijke aandeelhouder en het dividend in de vennootschapsbelasting. In de basis kan een onderscheid worden gemaakt tussen deelnemende aandeelhouders die wel belastingplichtig zijn voor de vennootschapsbelasting en deelnemende aandeelhouders die dat niet zijn.

- (A) Voor een gemeentelijke aandeelhouder die niet belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting, is het dividend op de preferente aandelen onderworpen aan dividendbelasting tegen een tarief van 15%. De dividendbelasting wordt ingehouden door Stedin maar kan vervolgens door de gemeentelijke aandeelhouder worden teruggevraagd bij de Belastingdienst.
- (B) Voor een gemeentelijke aandeelhouder die wel belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting, zijn de volgende situaties te onderscheiden:
  - (1) Indien het aandelenbelang in Stedin niet toerekenbaar is aan de onderneming van een gemeentelijke aandeelhouder, dan is het dividend op de preferente aandelen onderworpen aan dividendbelasting tegen een tarief van 15%. De dividendbelasting wordt ingehouden door Stedin maar kan vervolgens door de gemeentelijke aandeelhouder worden teruggevraagd bij de Belastingdienst.
  - (2) Indien het aandelenbelang in Stedin wel toerekenbaar is aan de onderneming van een gemeentelijke aandeelhouder, maar de opbrengst uit het aandelenbelang kwalificeert voor de overheidstakenvrijstelling in de vennootschapsbelasting, dan is het dividend op de preferente aandelen onderworpen aan dividendbelasting tegen een tarief van 15%. De dividendbelasting wordt ingehouden door Stedin maar kan vervolgens door de gemeentelijke aandeelhouder worden teruggevraagd bij de Belastingdienst.
  - (3) Indien het aandelenbelang in Stedin toerekenbaar is aan de onderneming van een gemeentelijke aandeelhouder en het totale aandelenbelang van de gemeentelijke aandeelhouder ten minste 5% bedraagt van het totale nominaal gestorte kapitaal van Stedin uitgifte van de preferente aandelen, dan is het dividend op de preferente aandelen niet onderworpen aan dividendbelasting.
  - (4) Indien het aandelenbelang in Stedin toerekenbaar is aan de onderneming van een gemeentelijke aandeelhouder en het totale aandelenbelang van de gemeentelijk aandeelhouder minder dan 5% bedraagt van het totale nominaal gestorte kapitaal van Stedin ná uitgifte van de preferente aandelen, dan is het dividend op de preferente aandelen onderworpen aan

dividendbelasting tegen een tarief van 15%. De dividendbelasting wordt ingehouden door Stedin maar kan vervolgens worden verrekend met de door een gemeentelijke aandeelhouder verschuldigde vennootschapsbelasting in dat jaar. Indien een gemeentelijke aandeelhouder geen of onvoldoende vennootschapsbelasting is verschuldigd in dat jaar, bestaat in zoverre recht op teruggaaf van de ingehouden dividendbelasting. Deze regeling wordt mogelijk vanaf 1 januari 2022 aangepast. De verrekening van dividendbelasting zal dan mogelijk worden beperkt tot ten hoogste de in een jaar verschuldigde vennootschapsbelasting, waarbij niet-verrekenende dividendbelasting wordt doorgeschoven naar een later jaar.

Voor alle duidelijkheid is in de Investeringsovereenkomst overeengekomen dat ten aanzien van dividendbelasting geldt dat Stedin deze zal inhouden en afdragen, maar dat Stedin niet het rekening en risico draagt voor het al dan niet (kunnen) terugvragen van dividendbelasting door de deelnemende aandeelhouders. Dit risico komt en blijft voor rekening en risico van de deelnemende aandeelhouders.

#### *Omzetbelasting (btw)*

Het storten van kapitaal door gemeentelijke aandeelhouders via de uitgifte van cumulatief preferente aandelen valt buiten de reikwijdte van de heffing van BTW.

#### *Slot*

De AHC adviseert iedere aandeelhouder dit advies te controleren met zijn medewerkers die verantwoordelijk zijn voor fiscale zaken.

## 6 GOVERNANCE

### 6.1 Inleiding

Tot aan de wettelijke<sup>35</sup> splitsing op 31 januari 2017 van Eneco en Stedin, was Stedin een 100% dochtervennootschap van Eneco en was dientengevolge de governance tussen de gemeentelijke aandeelhouders en de vennootschap hoofdzakelijk toegespitst op Eneco. De splitsing had tot gevolg dat de 44 gemeenten direct aandeelhouderschap verkregen in de holdings van zowel Eneco als Stedin, in plaats van enkel Eneco.

De governance van Stedin was destijds een “kopie” van Eneco. Laatstgenoemde is inmiddels verkocht door de aandeelhouders.

In 2018 is op verzoek van de AHC Stedin voorgesteld de governance van Stedin te optimaliseren, te actualiseren en beter aan te laten sluiten bij het profiel van Stedin. Belangrijke wijzigingen destijds waren o.a. het inbedden van het adviesrecht van de aandeelhouders op het jaarplan en het aanpassen van de goedkeuringsdrempels voor aandeelhouders bij investeringen.

De governance van Stedin is in 2018 op een beperkt aantal onderdelen aangepast. Het standpunt van de AHC is dat als gevolg van diverse ontwikkelingen het wenselijk is de governance te actualiseren en te optimaliseren, wat zich concreet vertaalt in de voorgestelde aanpassingen van de statuten en het aandeelhoudersconvenant. Ook wordt een wijziging van het AHC reglement voorgesteld, maar deze is slechts van technische aard in die zin dat de cumulatief preferente aandelen zoveel mogelijk buiten beschouwing worden gelaten voor de toepassing daarvan.

In dit hoofdstuk 6 worden de belangrijkste redenen uiteengezet waarom er een voorstel tot wijziging van de governance door Stedin aan de aandeelhouders wordt voorgelegd. De primaire reden daarvoor ligt in de kapitaalstorting. Een belangrijke voorwaarde die Stedin en de AHC zijn overeengekomen, is dat de beoogde governance wijzigingen slechts worden geëffectueerd als door de aandeelhouders wordt ingetekend voor de beoogde kapitaalstorting van €200 mln (en minimum €180 mln).

### 6.2 Redenen voor actualisering governance

#### 6.2.1 Verantwoording over kapitaalstorting, mede in het licht van de energietransitie

Stedin heeft haar aandeelhouders om aanvullend kapitaal gevraagd ten behoeve van investeringen, met name gedreven door de energietransitie en de

---

<sup>35</sup> De WON, informeel de 'Splitsingswet' genoemd, is een Nederlandse wet die in aanvulling op de Elektriciteitswet 1998 en de Gaswet nadere regels geeft omtrent onafhankelijk netbeheer en bevat onder andere de invoering van het groepsverbond waardoor Stedin en Eneco niet langer tot één entiteit mochten behoren.

klimaatdoelstellingen waartoe de Nederlandse overheid zich heeft verplicht. Gemeenten zijn verplicht tot een rechtmatige en doelmatige aanwending van publieke middelen en dienen daarover verantwoording te kunnen en willen afleggen. Dit principe geldt onverkort indien gemeentelijke aandeelhouders nieuw kapitaal ter beschikking stellen aan een deelneming, zoals hier bij Stedin het voorstel is. Aandeelhouders hebben er daarnaast behoefte aan om verantwoording te kunnen afleggen over de aanwending van deze beschikbaar gestelde middelen, zowel ten aanzien van de inzet op de energietransitie als de regionale verdeling hiervan. In dat licht is het een logische gevolgtrekking dat de aandeelhouders op bepaalde onderdelen nadrukkelijker worden betrokken en grip op de deelneming verkrijgen zonder in de verantwoordelijkheid van het bestuur en de raad van commissarissen te treden.

### *6.2.2 Kapitaalstorting brengt risico's met zich mee waardoor meer grip gewenst is*

Nu een kapitaalstorting aan de orde is, heeft de AHC geanalyseerd of de huidige governance voldoende is ingericht in het licht van de aanvullende eisen ten aanzien van transparantie en verantwoording die een nieuwe kapitaalstorting met zich meebrengt.

Ook betekent het beroep dat Stedin nu op haar aandeelhouders doet, en op basis van de huidige prognoses ook in de toekomst wil gaan doen, een wijziging van perspectief. Eerder, bij de afsplitsing van Stedin uit Eneco in 2017 (toen Stedin in feite een nieuwe deelneming werd voor de aandeelhouders), werd immers toch eerder uitgegaan van een vrij volledige zelfstandigheid en financiële onafhankelijkheid. Door de kapitaalvraag aan de aandeelhouders wijzigt dit.

De aandeelhouders die kapitaal verstrekken, vergroten hun financieel belang in Stedin en lopen relatief meer financieel risico in vergelijking met de situatie zonder een kapitaalstorting. In bepaalde scenario's kan het gestorte kapitaal minder waard worden of kan het rendement in een bepaald jaar niet worden uitgekeerd (zie hoofdstuk 7). Het feit dat aandeelhouders potentieel meer risico lopen zorgt eveneens voor een wijziging van perspectief. Deze wijziging betekent een logisch moment om de bestaande governance tegen het licht te houden en aan te passen naar deze nieuw ontstane realiteit.

### *6.2.3 Optimalisaties gewenst, los van de kapitaalstorting*

Los van de beoogde kapitaalstorting was het oordeel van de AHC dat de governance op onderdelen zou moeten worden geoptimaliseerd, omdat bepaalde zaken gedateerd of nog niet / onvoldoende geregeld zijn. De AHC kwam tot deze conclusie op grond van het functioneren van de huidige governance in vergelijking met andere deelnemingen die in overheidshanden zijn, en omdat bepaalde governance wensen voortvloeien uit herijkt deelnemingenbeleid van diverse gemeenten die

aandeelhouder zijn van Stedin. Een voorbeeld daarvan is de bepaling over de informatievoorziening en de bepaling die ervoor zorgt dat de gemaakte afspraken niet alleen voor Stedin zelf (als holding) gelden maar ook voor haar dochtervennootschappen.

#### 6.2.4 Opsomming governance-aanpassing

Tegelijkertijd is het geenszins de bedoeling geweest om een integrale herziening van de governance van Stedin te bewerkstelligen, en zeker ook niet om de huidige rolverdeling tussen raad van bestuur, raad van commissarissen en aandeelhouders wezenlijk te veranderen.

Concreet zijn de onderstaande punten ter optimalisatie van de governance geïdentificeerd (en deze worden op een zeker abstractieniveau belicht in het daarbij vermelde hoofdstuk):

- Dividendbeleid: bijzondere baten en overkapitalisatie (hoofdstuk 6.3)
- Goedkeuringsrecht op het MSP & de mid term review (hoofdstuk 6.4)
- Jaarplan (hoofdstuk 6.5)
- Goedkeuringslijst (hoofdstuk 6.6)
- Adviesrecht aandeelhouders hybride financiering (hoofdstuk 6.7)
- Doorwerking (hoofdstuk 6.8)
- Informatievoorziening (hoofdstuk 6.9)
- Procedurele aspecten AvA (hoofdstuk 6.10)
- Governance 'holiday' (hoofdstuk 6.11)
- Zeggenschap cumulatief preferente aandelen (hoofdstuk 6.12)

Voor een meer gedetailleerd overzicht wordt verwezen naar het overzicht aanpassingen governance in Bijlage 9, waarin ook is aangegeven waar de aanpassingen in de juridische documentatie terug te vinden zijn. Vanzelfsprekend moet voor de exacte inhoud van de aanpassingen de juridische documentatie worden geraadpleegd.

N.B.: Over deze governance aanpassingen dient de ondernemingsraad van Stedin nog een advies uit te brengen. Dit advies is nog niet verkregen op het moment dat dit AHC Advies naar de 44 aandeelhouders is verstuurd, omdat de wettelijke adviestermijn in acht moeten worden genomen. Tegelijkertijd zal dit advies

logischerwijs wel zijn ontvangen (ruim) voor het moment van besluitvorming in AvA op 25 juni 2021.

### **6.3 Dividendbeleid: bijzondere baten en overkapitalisatie**

De bestaande statutaire regeling bevat een bepaling waardoor bijzondere baten (dit zijn opbrengsten die niet uit de normale of gewone bedrijfsuitoefening voortkomen, zoals de verkoop van bepaalde bedrijfsonderdelen) niet als winst aan de aandeelhouders worden uitgekeerd, tenzij het bestuur anders beslist. Deze bepaling kende geen eindtermijn, maar is in de aangepaste governance geclausuleerd. De regeling voor de bijzondere baten geldt tot eind 2026.

Op verzoek van de AHC is verder een bepaling opgenomen over overkapitalisatie. Het is in het belang van de aandeelhouders dat Stedin kredietwaardig is en tegelijkertijd efficiënt gekapitaliseerd is met een adequate verhouding tussen vreemd en eigen vermogen. In de huidige fase zorgt de potentiële kapitaalstorting van de aandeelhouders voor een verbetering van Stedin's financiële positie. Tegelijkertijd moet overmatig kapitaal in de toekomst worden vermeden, oftewel in geval van overkapitalisatie moet het 'overtollige' kapitaal worden uitgekeerd c.q. terugbetaald aan de aandeelhouders. In dat kader zijn afspraken gemaakt dat in een dergelijk scenario<sup>36</sup> tot (incidentele) additionele uitkering zal worden besloten.

Concreet gaat het om de volgende wijzigingen:

- De statutaire bepaling over de bijzondere baten geldt tot eind 2026
- Toevoeging van een bepaling in het aandeelhoudersconvenant ter voorkoming van overkapitalisatie.

### **6.4 Goedkeuringsrecht op het MSP & mid term review**

Met het oog op de veranderende omgeving waarbinnen Stedin opereert en de belangrijke leidende rol die zij neemt in het bewerkstelligen van de faciliteiten om de energietransitie mogelijk te maken, zullen Stedin en de publieke aandeelhouders intensiever met elkaar interacteren. Dit is een belangrijke reden waardoor – naast de kapitaalstorting – het wenselijk is dat de aandeelhouders actief betrokken worden bij het MSP. Inmiddels is de nodige ervaring opgedaan met de bestaande governance en is

---

<sup>36</sup> De omstandigheid dat op enig moment (i) uit de vijfjarige financiële prognoses in het vigerende FSP volgt of anderszins blijkt dat de financiële prognoses zich dusdanig ontwikkelen dat een verhoging van de credit rating van Stedin boven het kredietniveau A- waarschijnlijk is, dan wel een daadwerkelijke verhoging boven A-plaatsvindt en/of (ii) de FFO/Net Debt Ratio hoger wordt dan 14%, waarbij geldt dat dit percentage wordt bijgesteld indien een wijziging van de ratingmethodologie dat vereist, in overleg tussen de raad van bestuur en AHC.

geconstateerd dat het moment van en de mate van betrokkenheid van de aandeelhouders bij de strategie en (des)investeringen suboptimaal is.

De benodigde slagvaardigheid voor de raad van bestuur en de raad van commissarissen in ogenschouw nemend, is het als wenselijk beoordeeld dat het huidige adviesrecht wordt getransformeerd naar een goedkeuringsrecht voor de AvA ten aanzien van. Het MSP en de (tussentijdse) herijkingen daarvan. Het MSP ziet op een termijn van vijf jaar. Inhoudelijk worden in het MSP de gereguleerde activiteiten (onderverdeeld in netgedreven, klantgedreven, metergedreven en digitalisering) en de niet-gereguleerde activiteiten, alsmede de voortgang en resterende duur van de RES'sen separaat weergegeven.

Verder wordt het MSP verrijkt met een zogenaamd financieel deel dat ten minste omvat: a] de investeringsvolumes over de periode waar het MSP op ziet, b] de investeringsdoelstellingen voor het gereguleerde en niet-gereguleerde domein alsmede c] de rendementsdoelstellingen voor het niet-gereguleerde domein.

Tot slot worden bij het opstellen van ieder MSP ook eventuele majeure politieke gevoeligheden die relevant zijn gedurende die periode van vijf jaar, besproken met de AHC.

Qua proces is overeengekomen dat de raad van bestuur het MSP opstelt, de raad van commissarissen en de aandeelhouders het MSP goedkeuren en de AHC een adviesrecht op dit MSP heeft.

Naast het goedkeuringsrecht van de aandeelhouders op het MSP, is het goedkeuringsrecht van de aandeelhouders op de mid term review een nieuw onderdeel van Stedin's governance.

Halverwege de looptijd van het MSP stelt het bestuur een zogenaamde mid term review op. Deze mid term review is bedoeld als evaluatie en herijking van het bestaande MSP met betrekking tot de niet-gereguleerde activiteiten en de onderdelen zoals benoemd in voorgaande alinea en zal de aandeelhouders (en Stedin) beter inzicht geven in de voortgang van de uitvoering van het MSP en de behaalde tussentijdse resultaten inzake Stedin's niet gereguleerde activiteiten. Tevens wordt het financieel deel van het MSP in deze mid term review herijkt.

Concreet gaat het om de volgende wijzigingen:

- een goedkeuringsrecht van de aandeelhouders op het MSP .
- een goedkeuringsrecht van de aandeelhouders op de mid term review.



## 6.5 Jaarplan

Voortbouwend op het MSP stelt Stedin jaarlijks een jaarplan waarin de belangrijkste strategische pijlers worden doorvertaald naar concrete activiteiten, doelstellingen en investeringen voor dat jaar. Het jaarplan biedt daar inzicht in. Met de voorgestelde governance wijzigingen krijgen de aandeelhouders *geen* andere rechten, het huidige adviesrecht blijft in stand. Op dit onderdeel hebben de AHC en Stedin vooral afspraken gemaakt om het informatieniveau omtrent de financiën van Stedin concreter inzichtelijk te maken. In het jaarplan zal Stedin voortaan<sup>37</sup> specifiek inzicht gaan geven in haar investeringsprogramma en niet alleen in het type investering (gereguleerd en niet-gereguleerd) maar ook de geografische spreiding (per gemeente en per RES gebied). Verder zal het jaarplan ook meer inzicht bieden in de financiële prognoses van Stedin, wat betreft haar voorziene balans, kasstromen en winst- en verliesrekening.

Concreet gaat het om de volgende wijziging:

- een verrijking van het informatieniveau van het jaarplan.

## 6.6 Goedkeuringslijst

Omdat niet-gereguleerde activiteiten geen wettelijke taak zijn, zal de noodzaak van investeringen hierin sterker moeten worden onderbouwd en moeten passen binnen het door de aandeelhouders onderschreven MSP en het jaarplan. De financiële risico's zijn immers, in vergelijking met investeringen in het gereguleerde domein, groter voor zowel Stedin als de aandeelhouders.

Uiteraard dient in het verlengde daarvan te worden gekeken naar de procedure voor afwijking van MSP en mid term review. Wat betreft de investeringen is het bij de gereguleerde activiteiten vooral van belang dat aandeelhouders zeggenschap hebben over het aankopen of verkopen van (gedeeltes van) netwerken.

Bij de niet-gereguleerde activiteiten gaat het over het starten of beëindigen van dergelijke activiteiten, al dan niet in joint ventures, het verlenen van garantie en het verstrekken van leningen.

Om voornoemde redenen zijn de AHC en Stedin overeengekomen om de goedkeuringsdrempels voor rechtshandelingen c.q. investeringen in niet-gereguleerde activiteiten te verlagen van €50 mln naar €25 mln. De goedkeuringsdrempel voor gereguleerde activiteiten wordt voldoende adequaat geacht. Wel is overeengekomen dat de overname van een andere netbeheerder de goedkeuring van de aandeelhouders

---

<sup>37</sup> Stedin zal zich inspannen haar systemen voldoende tijdig zo te wijzigen dat deze informatie bij het jaarplan 2022 verstrekt kan worden, maar dat indien dit redelijkerwijs niet tijdig mogelijk blijkt, deze informatie zal worden opgenomen in en vanaf het jaarplan 2023.

vereist. In het specifieke geval dat Stedin een deel van een netwerk van een andere regionale netbeheerder over wenst te nemen geldt niet een drempelbedrag van €100 mln maar van €50 mln.

Daarnaast is bepaald dat investeringen goedkeuring van de aandeelhouders behoeven als Stedin buiten haar verzorgingsgebied investeert en wanneer men niet-gereguleerde activiteiten wil gaan ontplooiën in marktsegmenten die niet in het vigerende (goedgekeurde) MSP zijn opgenomen.

Tot slot is relevant om te vermelden dat ook is afgesproken dat met elkaar samenhangende transacties als één geheel worden beschouwd, om te voorkomen dat de toepasselijkheid van de goedkeuringsdrempels wordt ontlopen bijvoorbeeld door het trancheren van investeringen.

Concreet gaat het om de volgende wijzigingen:

- Goedkeuringsdrempel voor niet gereguleerde activiteiten wordt verlaagd van €50 mln naar €25 mln.<sup>38</sup>
- Goedkeuring van de aandeelhouders is vereist wanneer Stedin niet-gereguleerde activiteiten wil gaan ontplooiën in marktsegmenten die niet in het MSP zijn opgenomen.
- Goedkeuringsdrempel van €50 mln voor de overname van een gedeelte van een netwerk.
- Goedkeuring van de aandeelhouders is vereist wanneer Stedin buiten haar verzorgingsgebied investeert.
- Goedkeuring van de aandeelhouders is vereist wanneer Stedin een andere netbeheerder wenst over te nemen.

## **6.7 Adviesrecht aandeelhouders hybride financiering**

Op dit moment hebben de aandeelhouders enkel een adviesrecht op het jaarplan. In de voorgestelde governance aanpassing krijgen de aandeelhouders tevens een adviesrecht in de situatie dat Stedin bovenop de bestaande hybride financiering (zie hoofdstuk 3.2 voor een nadere uitleg over de hybride financiering van Stedin) van €500 mln<sup>39</sup> een nieuwe hybride financiering wenst aan te trekken. Op dit moment hebben noch de AHC noch de aandeelhouders daarin positie. De AHC wenst nauwere betrokkenheid van de aandeelhouders op dit punt omdat bij het aantrekken van

---

<sup>38</sup> N.B. Uitgesloten van deze bepaling zijn de (rechts)handelingen die onderdeel vormen van de reguliere operationele bedrijfsvoering van Stedin.

<sup>39</sup> Op 23 maart 2021 heeft Stedin een nieuwe eeuwigdurende hybride obligatie uitgegeven van €500 mln en daarbij tevens aangekondigd een vrijwillig terugkoop aanbod uit te brengen op de voor die datum reeds bestaande hybride obligatie €500 mln.

additionele hybride financiering het in de regel om significantie volumes aan vermogensverstrekking gaat en de overeengekomen voorwaarden en condities die Stedin overeenkomst met de verstrekker van het hybride kapitaal uiteindelijk van invloed is op Stedin's financiële positie, kredietwaardigheid en daarmee uiteindelijk ook het (dividend)rendement van de aandeelhouders.

Concreet gaat het om de volgende wijziging:

- Introductie van een zwaarwegend adviesrecht ten aanzien van hybride financiering

## 6.8 Doorwerking

In de huidige statutaire bepalingen is de 'doorwerking' naar dochtermaatschappijen niet adequaat geborgd. De overeengekomen regelingen zouden niet alleen voor Stedin Holding N.V. maar ook ten aanzien van haar dochtermaatschappijen moeten gelden. Dit betekent dat Stedin verantwoordelijk gemaakt wordt ervoor te zorgen dat alle bepalingen niet alleen door haarzelf maar door de gehele groep worden nageleefd, en dat geen vennootschappelijke of contractuele structuren kunnen worden opgezet om de toepasselijkheid te ontlopen of beperken.

Concreet gaat het om de volgende wijziging:

- Doorwerking binnen de gehele groep

N.B.: De huidige regeling in de statuten die stelt dat geen goedkeuring is vereist voor investeringsbeslissingen waartoe de netbeheerder dwingend is gehouden op grond van wet- en regelgeving of onherroepelijke besluiten van een toezichthouder,<sup>40</sup> blijft gehandhaafd.

## 6.9 Informatievoorziening

Voor verantwoording is informatie cruciaal. Met Stedin zijn afspraken gemaakt om – naast voornoemde gemaakte afspraken ten aanzien van het MSP, de mid term review en het informatieniveau van het jaarplan, de informatievoorziening richting de aandeelhouders te verbeteren. Dit wordt hoofdzakelijk gedreven door de verwevenheid tussen aandeelhoudende gemeenten en Stedin voor wat betreft de uitdagingen in de energietransitie en de verdere implementatie van de RES'sen.

Stedin zal voortaan op *halfjaarlijkse* basis informatie verschaffen met betrekking tot de gedane investeringen, waarbij het in de praktijk gebruikelijke onderscheid zal worden gemaakt in gereguleerde en niet-gereguleerde alsmede klant- en netgedreven investeringen. Specifieke aandacht zal hierbij uitgaan naar de investeringen in Stedin's

---

<sup>40</sup> Artikel 16.3 van de huidige statuten van Stedin.

kernactiviteiten als netbeheerder namelijk gas (aanleg, beheer en onderhoud) en elektriciteit (aanleg, beheer en onderhoud). Daarnaast worden de investeringen die betrekking hebben op de energietransitie (aansluiten van zon- wind- en laadinfrastructuur); warmtenetten, waterstofnetten, digitalisering en de resterende uitrol van de Slimme Meter belicht.

Tot slot verschaft Stedin *jaarlijks* informatie met betrekking tot de voortgang van de RES, de investeringen per RES/regio, de (direct en indirecte) gecreëerde werkgelegenheid door Stedin en het niveau van dienstverlening.<sup>41</sup>

De aandeelhouders hebben ten aanzien van het opvragen c.q. verzoeken van specifieke informatie het wettelijke informatierecht.<sup>42</sup> In het geval van verschil van inzicht over het informatieverzoek en de te verstrekken informatie is tussen Stedin en de AHC een geschillenregeling overeengekomen, met eenzelfde structuur als de geschillenregeling tussen AHC en vennootschap in het transactieproces van Eneco.

N.B. Bij informatievoorziening wordt rekening gehouden met eventuele voorschriften ten aanzien van koersgevoelige informatie, in het kader waarvan aanvullende regelingen ten aanzien van geheimhouding of anderszins kunnen worden getroffen.

Concreet gaat het om de volgende wijzigingen:

- Geen aanpassing wettelijkrecht op informatie; wel de implementatie van een geschillenregeling
- Principe, frequentie en reikwijdte van periodieke informatievoorziening.

## **6.10 Procedurele aspecten AvA**

De huidige termijn van het agenderingsrecht bedraagt zestig dagen. Het huidige agenderingsrecht blijft gehandhaafd maar de termijn wordt verkort naar veertig dagen, om aandeelhouders in de gelegenheid te stellen op een korte(re) termijn hun punten aanhangig te maken.

Daarnaast zal ook de bevoegdheid worden toegekend tot het bijeenroepen van een AvA aan ten minste twee of meer aandeelhouders die tezamen ten minste 10% van de aandelen houden.

---

<sup>41</sup> Stedin zal zich inspannen haar systemen voldoende tijdig zo te wijzigen dat deze informatie bij het jaarplan 2022 verstrekt kan worden, maar dat indien dit redelijkerwijs niet tijdig mogelijk blijkt, deze informatie zal worden opgenomen in en vanaf het jaarplan 2023.

<sup>42</sup> Artikel 2:107(2) BW bepaalt dat het bestuur en de raad van commissarissen aan de algemene vergadering alle door haar verlangde inlichtingen verschaft, tenzij een zwaarwichtig belang van de vennootschap zich daartegen verzet.

Concreet gaat het om de volgende wijzigingen:

- Verkorting van de agenderingstermijn van 60 naar 40 dagen
- Introductie eigen bijeenroepingsrecht aandeelhouders (door twee of meer aandeelhouders met ten minste 10% van de aandelen).

### **6.11 Governance 'holiday'**

In een relatief korte periode tussen 2018 en 2021 is op twee momenten de governance van Stedin aangepast. Governancewijzigingen zijn tijdsintensieve processen en om die reden zijn de AHC en Stedin overeengekomen om voor een periode tot aan eind 2023 geen governance-aanpassingen te agenderen tenzij bijzondere omstandigheden of ontwikkelingen daartoe gereede aanleiding geven.

Dit wordt vastgelegd in een bevestigingsbrief van de AHC aan Stedin.

Concreet gaat het om de volgende afspraak:

- Geen agendering van (verdere) governancewijzigingen tot aan eind 2023.

### **6.12 Zeggenschap cumulatief preferente aandelen**

De kapitaalstorting wordt geëffectueerd doordat aandeelhouders additioneel kapitaal storten, daar staat de ontvangst van cumulatief preferente aandelen tegenover. Ieder cumulatief preferent aandeel heeft één stem in de AvA ('one share one vote').

Het totaal aantal cumulatief preferente aandelen is vastgesteld dat het percentage van het totaal aantal stemmen op de cumulatief preferente aandelen in de AvA gelijk is aan het percentage dat (x) het totale stortingsbedrag op de cumulatief preferente aandelen vormt van (y) het totaal van de intrinsieke waarde van Stedin groep per 31 december 2020 plus het totale stortingsbedrag op de cumulatief preferente aandelen. Op basis van het huidige aantal uitstaande aandelen in het kapitaal van Stedin en de intrinsieke waarde van Stedin groep per 31 december 2020, bedraagt de prijs per cumulatief preferent aandeel €480,69. Het totaal aantal cumulatief preferente aandelen bij een beoogde uitgifteomvang van €200 mln bedraagt daarmee 416.072. Daarmee vertegenwoordigen de Preferente Aandelen bij een beoogde uitgifteomvang van €200 mln ongeveer 7,72% van het totaal aantal stemmen in de AvA.

Aan de houders van de cumulatief preferente aandelen komen (als apart vennootschapsorgaan) geen bijzondere zeggenschapsrechten toe, behoudens dat de volgende besluiten slechts kunnen worden genomen met goedkeuring van de vergadering van houders van cumulatief preferente aandelen (de zogeheten "preferente meerderheid"), het gaat hierbij om (i) de uitgifte van cumulatief preferente aandelen en/of beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht ter zake en (ii) de introductie en

uitgifte van een nieuwe soort aandelen of (iii) een andere aanpassing aan de statuten die onevenredig afbreuk doet aan de financiële of zeggenschapsrechten verbonden aan de cumulatief preferente aandelen.

## 7 RISICOANALYSE

### 7.1 Inleiding

Stedin heeft haar aandeelhouders voorgesteld om het eigen vermogen te versterken middels een uitgifte van cumulatief preferente aandelen, af te nemen door de huidige aandeelhouders. Met deze kapitaalversterking wordt Stedin robuuster gefinancierd, en krijgen de deelnemende aandeelhouders zicht op een stabiel dividend (op hun cumulatief preferente aandelen). Maar elke investering gaat gepaard met een bepaalde mate van risico. Het is van belang dat de aandeelhouders die overwegen om te investeren door middel van de cumulatief preferente aandelen, deze risico's kennen, en dat zij hiervoor worden gecompenseerd met marktconform rendement, in de vorm van dividend. In dit hoofdstuk komen de risico's van een eventuele investering aan bod.

De risico's voor een aandeelhouder zijn onder te verdelen in de risico's met betrekking tot het te behalen rendement, het aan Stedin beschikbaar gestelde kapitaal, de waarde van de onderneming en een eventueel renterisico bij financiering van de storting.

### 7.2 Risico's met betrekking tot het rendement

De inkomsten van Stedin zijn relatief stabiel. De inkomsten worden grotendeels bepaald door de tarieven die Stedin mag rekenen, die op hun beurt worden bepaald door de WACC. De ACM houdt bij het bepalen van de WACC rekening met een 'redelijk rendement' voor de aandeelhouders op de lange termijn. De ACM heeft deze systematiek en haar verantwoordelijkheid in dezen bevestigd aan de AHC in een notitie van 28 juli 2020 (ACM/UIT/538205).

Voor de cumulatief preferente aandelen geldt dat met voorrang op de winstuitkering op de gewone aandelen (preferent) een vast percentage over het geïnvesteerde bedrag als dividend wordt uitgekeerd. Mocht de winst in enig jaar ontoereikend zijn om het preferent dividend uit te keren, dan kan dit worden uitgekeerd uit de algemene reserve, mits deze toereikend is. Als dat ook niet mogelijk is, wordt het dividend doorgeschoven, waarbij het rendementspercentage ook wordt vergoed over het niet-uitgekeerde bedrag. Daarom wordt gesproken van *cumulatief* preferente aandelen.

Daarmee kent het rendement voor de deelnemende aandeelhouders een hoge mate van zekerheid. Het overeengekomen rendementspercentage is 3%, wat een dividendrendement betekent van €6 mln per jaar bij een storting van €200 mln. Op basis van de huidige prognoses is Stedin met betrekking tot de storting van €200 mln in staat elk jaar het cumulatief preferente dividend uit te betalen.

Wat betreft het dividend op de gewone aandelen wordt opgemerkt dat op basis van de huidige prognoses Stedin aan aantal jaren (waarschijnlijk) geen winst zal maken, met als

gevolg dat Stedin in de jaren 2022, 2025, 2026 en 2029 niet in staat zal zijn om dividend op de gewone aandelen uit te keren. Onvoorspelbaarheid van dividenden betekent dat een gemeente het risico loopt om met een wegvallende bate te worden geconfronteerd, en dat als gevolg daarvan door bezuinigingen, ombuigingen etc. dit knelpunt door die gemeente zal moeten worden 'weggewerkt' c.q. gecompenseerd. Voor de AHC is dit een argument geweest om ten aanzien van de voorliggende kapitaalvraag te kiezen voor een instrument met een zoveel mogelijk constant en voorspelbaar rendement (op de cumulatief preferente aandelen).

Het dividend over de cumulatief preferente aandelen gaat wel ten koste van het dividend van de gewone aandelen, omdat na de uitkering van het preferent dividend de voor uitkering op de gewone aandelen beschikbare winst is verlaagd. Dat geldt voor alle kosten die Stedin maakt, dus ook voor de vermogenskosten. Voor het effect op het regulier dividend maakt het geen verschil of de onderneming deze kosten (als rente) betaalt aan marktpartijen, of als dividend op de cumulatief preferente aandelen aan deelnemende aandeelhouders. Doordat het rendement voor de cumulatief preferente aandelen marktconform wordt vastgesteld op basis van de markttrentes voor andere vermogensinstrumenten, is de waardeoverdracht tussen de cumulatief preferente aandelen en gewone aandelen minimaal.

### 7.3 Risico's met betrekking tot de kapitaalstorting

In het voorstel van Stedin worden de preferente aandelen uitgegeven zonder einddatum. De *afwezigheid* van afspraken over terugbetaling is een vereiste voor kredietbeoordelaars om het instrument als eigen vermogen te kunnen rekenen. Dat heeft als gevolg dat deelnemende aandeelhouders geen zicht hebben op terugbetaling van de kapitaalstorting. Wel is overeengekomen dat overkapitalisatie moet worden vermeden, wat betekent dat als Stedin een hogere *credit rating* dan A- verkrijgt of de FFO/Net debt ratio boven een bepaalde drempel komt overtollig kapitaal aan de aandeelhouders wordt uitgekeerd (zie hoofdstuk 6).

Tegelijkertijd laten de berekeningen van de adviseurs zien dat op de lange termijn (na 2040) bij Stedin de ruimte kan ontstaan om additionele uitkeringen te doen. Maar deze berekening is gevoelig voor veranderende omstandigheden. Een alternatief kan ook zijn om te zijner tijd de hele kapitaalstructuur tegen het licht te houden.<sup>43</sup>

Een ander aspect om als aandeelhouder in ogenschouw te nemen, is de verwerking van de kapitaalstorting op de gemeentelijke balans. In geval een aandeelhoudende

---

<sup>43</sup> Twee opmerkingen vanuit civielrechtelijk perspectief:

- (a) Een besluit om aandelen terug te kopen, is ter discretie van de raad van bestuur, die daarbij onder meer het financieel beleid en de consequenties voor de credit rating in acht zal nemen; daarnaast is machtiging van de AvA vereist;
- (b) Intrekking van de cumulatief preferente aandelen (als gevolg waarvan deze ophouden te bestaan) is mogelijk indien de AvA daartoe besluit, op voorstel van de raad van bestuur en met goedkeuring van de raad van commissarissen, mits met terugbetaling van de volledige inleg en het eventuele nog niet uitgekeerde rendement. Voor een dergelijke intrekking is geen goedkeuring van een preferente meerderheid vereist.



gemeente kapitaal stort in Stedin, dan is zij binnen het BBV verplicht deze kapitaalverstrekking op de balans op te nemen onder de financiële vaste activa.

Kortom, de boekwaarde van het belang in Stedin op de balans van de aandeelhouder zal wijzigen in geval deze aandeelhouder kapitaal stort. Voor financiële vaste activa is de verkrijgingsprijs of de vervaardigingsprijs voorgeschreven als waarderingsgrondslag.<sup>44</sup> De hoogte van de kapitaalstorting of anders gesteld de verkrijgingsprijs van de cumulatief preferente aandelen is het bedrag waarmee ook de financiële vaste activa op de gemeentelijke balans van de deelnemende aandeelhouder moet worden verhoogd. Echter, in de loop der tijd kan de waarde van de onderneming en daarmee ook de aandelen wijzigen. Indien de marktwaarde van Stedin voor een langere periode lager is dan de verkrijgingsprijs c.q. de gemeentelijke boekwaarde, en afwaardering, en er geen perspectief is op herstel dan bestaat de mogelijkheid dat een gemeente de boekwaarde deels of in zijn geheel moet afwaarderen wat voor de gemeente een verliesneming c.q. last betekent die moet worden opgevangen met andere publieke middelen.

Op basis van de huidige prognoses en het gereguleerde karakter van Stedin ziet de AHC dit als een (zeer) beperkt risico.

#### **7.4 Risico's voor de ondernemingswaarde**

Verwacht mag worden dat het extra eigen vermogen, samen met het (mede) op basis hiervan aan te trekken vreemd vermogen, op termijn gaat renderen. Dat is gunstig voor de ondernemingswaarde op de lange termijn. De houders van de cumulatief preferente aandelen delen niet mee in waardestijgingen (of dalingen) van de onderneming. Deze waarde is gekoppeld aan de gewone aandelen. Daarmee bestaat er vanuit het perspectief van de ondernemingswaarde geen risico voor de houders van cumulatief preferente aandelen, maar daar staat tegenover dat zij ook niet meedelen in een stijging van de ondernemingswaarde. De marktconformiteit van het preferent dividend is overigens ook een waarborg voor de houders van de gewone aandelen, dat geen c.q. minimale waardeoverdracht plaatsvindt richting de houders van cumulatief preferente aandelen.

De AHC ziet een risico van overkapitalisatie wanneer de periode van extra investeringen voor Stedin tot een einde komt. Overkapitalisatie kan leiden tot verminderde efficiency en een lager dividend voor de aandeelhouders. Tezijntijd (na 2040) zullen onderneming en aandeelhouders vinger aan de pols moeten houden om via uitkeringen of anderszins overkapitalisatie te voorkomen.

Ook heeft de AHC het risico gesignaleerd dat de onderneming in de toekomst het extra kapitaal benut om investeringen te doen in de niet gereguleerde markt, zoals de

---

<sup>44</sup> Artikel 63, lid 1 BBV.

levering van warmte. Doordat dit geen gereguleerde markt is, is er geen sprake van een gegarandeerde opbrengst en zijn de risico's groter. Om het risico hierop te mitigeren hebben onderneming en AHC afspraken gemaakt over een aanpassing van de governance, zodat de aandeelhouders betrokken worden bij dergelijke investeringen (zie hoofdstuk 6.4 tot en met 6.6).

## 7.5 Renterisico

Afhankelijk van hoe een aandeelhoudende gemeente de kapitaalstorting financiert, kan de aandeelhouder te maken hebben met kapitaallasten ten aanzien van het gestorte kapitaal in Stedin. Dit kan betrekking hebben op de interne omslag- c.q. rekenrente in een gemeentelijk stelsel bijvoorbeeld in geval van concernfinanciering of de (inleen) rente die een gemeente betaalt nadat zij voor de kapitaalstorting in Stedin een (separate) lening heeft aangetrokken. Gemeenten lopen een risico wanneer de rente over hun financiering van de kapitaalstorting op enig moment hoger zou zijn dan het te ontvangen dividendrendement op de preferente aandelen.

Dit rendement kent in het huidige voorstel een coupon van 3% en deze wordt herijkt bij elk nieuw methodebesluit en is gebaseerd op vier bouwstenen, de zogenaamde spreads die op hun beurt gebaseerd zijn op drie verschillende type marktrentes (5 jaars mid swap, senior unsecured spread en subsenior spread) en een premie c.q. vaste opslag van 1%. Zie hoofdstuk 5.2.6.

Alhoewel de AHC dit nimmer kan garanderen, lijkt het de AHC en haar financieel adviseurs hoogst onwaarschijnlijk dat de deelnemende aandeelhouders in enig scenario meer rente betalen dan zij aan preferent dividend van Stedin ontvangen om de volgende redenen: (i) gemeenten kunnen zich als overheidslichaam in de regel tegen relatief gunstige condities financieren, (ii) het preferent dividend wordt periodiek herijkt, dus als de rente voor de deelnemende aandeelhouders stijgt, mag worden aangenomen dat het rendement dat zij van Stedin ontvangen ook stijgt en (iii) het minimale rendementspercentage (de *floor*) is vastgelegd op 1% (dus ook als marktrentes verder negatief worden). Zie hoofdstuk 5.2.7.

## 7.6 Conclusie

De AHC is van mening dat de aan de investering verbonden risico's verantwoord zijn. Het risico van geen of te laag rendement is ondervangen door de keuze voor het instrument van cumulatief preferente aandelen, met een voorspelbaar preferent rendement op basis van een transparant en marktconform prijsmechanisme, met een periodieke herijking. Er is een vooraf afgesproken marktconform rendement, dat bij te lage winsten hetzij ten laste van reserves, hetzij in latere jaren alsnog zal worden uitgekeerd.

De cumulatief preferente aandelen zijn naar hun aard eeuwigdurend, wat betekent dat terugbetaling van de nominale waarde en gestorte agio pas aan de orde zou (kunnen) zijn bij een formele ontbinding van Stedin. In een dergelijk geval hebben de cumulatief preferente aandelen wel voorrang boven de gewone aandelen op het liquidatiesaldo. Een risico dat de agio en nominale waarde niet (ooit) worden terugbetaald, doet zich dan ook pas voor indien de (intrinsieke) waarde van Stedin (bezittingen *minus* schulden) bij ontbinding kleiner zou zijn dan het totaal op de cumulatief preferente aandelen gestorte bedrag. Daarmee is ook duidelijk dat deelnemende aandeelhouders bereid moeten zijn om lang in bezit te blijven van de cumulatief preferente aandelen.

## 8 PUBLIEK & FINANCIËEL BELANG

### 8.1 Inleiding

Op basis van de Wet Fido is het voor openbare lichamen, waaronder gemeentes, alleen toegestaan om investeringen te doen als dit een publiek belang dient. Enkel het rendement kan geen reden zijn om de investering te doen. Artikel 2, lid 1 van de Wet Fido luidt:

*“Openbare lichamen kunnen uitsluitend ten behoeve van de uitoefening van de publieke taak leningen aangaan, middelen uitzetten of garanties verlenen. Voor het overige houden zij hun liquide middelen in 's Rijks schatkist aan.”*

Soms wordt de Wet Fido meer algemeen geïnterpreteerd als een verbod voor openbare lichamen om via ondernemingen winstgevende economische activiteiten uit te voeren. Hier is de Wet Fido niet voor bedoeld. Zij ziet uitsluitend op het beheren van financiële middelen. Het kader voor commerciële activiteiten van overheden is vastgelegd in de Wet Markt en Overheid, waarbij overheden bovendien gehouden zijn aan de Europese staatssteunregels.

De afbakening van de publieke taak wordt in deze wetgeving niet nader omschreven maar aan de eigen verantwoordelijkheid van de openbare lichamen overgelaten. Afhankelijk van de afweging van de openbare lichamen zelf, kunnen deze activiteiten een onderdeel van de publieke taak van de openbare lichamen zijn. Het is daarmee aan iedere aandeelhoudende gemeente zelf om te bepalen of een publiek belang is gediend bij eventuele vergroting van het aandelenbelang in Stedin.

Gemeenten kunnen hierbij gebruik maken van de in dit hoofdstuk opgenomen duiding van de AHC. Voor deze duiding is onder andere gebruik gemaakt van het vergelijkbare hoofdstuk vijf uit het Consultatiedocument ten aanzien van verkoop van aandelen in Eneco Groep N.V., dat de Aandeelhouderscommissie van Eneco in 2017 heeft opgesteld ten behoeve van de aandeelhouders van Eneco Groep N.V.. Alle aandeelhouders Stedin hebben dit document destijds in hun hoedanigheid van aandeelhouder van Eneco Groep N.V. ontvangen.

## 8.2 Definitie publiek belang

Er bestaat geen wettelijke definitie voor publieke belangen. Algemeen geaccepteerd is echter de definitie die door de Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid is gegeven<sup>45</sup>:

*"Een maatschappelijk belang waarvan de overheid zich de behartiging aantrekt op grond van de overtuiging dat dit belang anders niet goed tot zijn recht komt."*

## 8.3 De publieke deelneming bij de energievoorziening

In de tweede helft van de negentiende eeuw ontfermden gemeentelijke nutsbedrijven zich over de productie en levering van elektriciteit en (stads-)gas zodat iedereen beschikking kreeg over energie tegen betaalbare prijzen en waarbij de veiligheid werd geborgd. Na een historie van samenwerking en fusies van gemeentelijke nutsbedrijven ontstonden in Nederland vier grote regionale energieproducenten en -leveranciers, namelijk Nuon, Delta, Essent en Eneco. Deze fusies werden vooral gedreven door de wens van de productie- en leveringsbedrijven om zich gereed te maken voor toekomstige concurrentieverhoudingen, niet vanwege het bereiken van een optimale schaal voor netwerkbedrijven. Omdat de energievoorziening als zodanig echter goed functioneerde, is het systeem, behoudens een enkele herverkaveling in de netten, verder niet aangepast. In het specifieke geval van Eneco & Stedin leidde dit ertoe dat het aandeelhouderschap belegd is bij een deel (44 van de 91) van de gemeenten in het verzorgingsgebied. In tegenstelling tot Enexis en Liander zijn er geen provincies aandeelhouder.

De laatste herverkaveling voor Stedin vond plaats in 2017. De provincie en gemeenten in Zeeland, die aandeelhouder waren van DNWG Infra B.V. en netwerkbedrijf Enduris B.V., hebben in 2017 deze bedrijven verkocht aan Stedin. Hun bezit is daarmee overgegaan naar de aandeelhouders van Stedin.

Als gevolg van de WON (2006) werd ieder van vier energiebedrijven gesplitst in een op de markt opererende productie- en leveringsbedrijf zoals Eneco, en een regionale netbeheerder, zoals Stedin. In de memorie van toelichting van de WON onderbouwt de wetgever waarom het aandeelhouderschap van netbeheerders in publieke handen dient te blijven. De elektriciteits- en gasnetwerken vergen dusdanig hoge investeringen dat een concurrerend netwerk naast het bestaande veelal niet rendabel is. Economisch gezien is er slechts plaats voor één gas- en één elektriciteitsnetwerk. De elektriciteits- en gasnetwerken zijn derhalve natuurlijke monopolies. Het beheer over deze netwerken is essentieel voor de leveringszekerheid en een goede marktwerking. Via onafhankelijke

---

<sup>45</sup> Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid, Het borgen van publiek belang, Den Haag: SDU Uitgevers 2000, p. 20.

netten in overheidshanden kunnen diverse commerciële energieleveranciers concurreren om marktaandeel en is de betrouwbaarheid van de netten gegarandeerd.<sup>46</sup>

In de memorie van toelichting op de WON in 2004 wordt nog de mogelijkheid van een *minderheidsprivatisering* van de netten expliciet overwogen. Maar in april 2006 neemt de Tweede Kamer het amendement Hessels c.s. op de WON aan, waarin wordt geregeld dat de minister zijn instemming voor overdracht van de eigendom van een net onthoudt indien dit eigendom buiten het bereik van overheden zou komen. Daarmee wordt beoogd een (minderheids-)privatisering van de netten uit te sluiten. In 2010 wordt in de Gaswet en de Elektriciteitswet verankerd dat "de aandelen van een netbeheerder direct of indirect bij de staat, provincies, gemeenten of andere openbare lichamen [berusten]", om zo "het absolute karakter van het privatiseringsverbod buiten twijfel te stellen".<sup>47</sup>

Zoals hierboven al beschreven zijn de huidige netwerkbedrijven ontstaan uit diverse fusies van plaatselijke energiebedrijven, waarna de wetgever in het begin van deze eeuw besloot om de markt voor productie en levering van elektriciteit en gas open te stellen voor concurrentie. De netwerken werden afgesplitst en er werd besloten om deze in publieke handen te houden.

#### **8.4 Waaron gemeentelijk aandeelhouderschap in netwerkbedrijven?**

In 2008 stelt de minister van Economische Zaken en Klimaat een commissie "Publiek aandeelhouderschap energiebedrijven" in. Deze 'Commissie Kist' moet bezien of het instrumentarium van de rijksoverheid toereikend is om in de nieuwe omstandigheden de publieke belangen te borgen die gemoeid zijn met de energievoorziening. De commissie stelt vast dat het feit dat de aandelen in de netwerkbedrijven in handen zijn van de Nederlandse provincies en gemeenten voornamelijk historisch verklaarbaar is. De verantwoordelijkheid voor de energievoorziening is maar voor een zeer beperkt deel belegd bij decentrale overheden, en betreft met name de ruimtelijke ordening en de uitvoering van milieuwetgeving. Tegelijkertijd concludeert de commissie dat de energievoorziening als zodanig goed functioneert. Specifiek voor de netwerkbedrijven acht de commissie professionalisering van het aandeelhouderschap geboden. Ze erkent dat dit voor kleine aandeelhouders niet altijd op te brengen zal zijn en beveelt daarom versteviging van de onderlinge samenwerking aan. Ook rijksparticipatie acht ze "goed voorstelbaar", onder andere om kleine aandeelhouders de mogelijkheid te bieden hun aandelen te verkopen. In lijn met de aanbevelingen van de Commissie Kist is het aandeelhouderschap geprofessionaliseerd, is de samenwerking tussen de aandeelhouders versterkt, en hebben de aandeelhouders hun zeggenschap meer in overeenstemming gebracht met hun publieke belangen.

---

<sup>46</sup> Kabinetsvisie op de toekomstige structuur van de energiemarkt, Kamerstukken II, 2003–2004, 28 982, nr. 18. Memorie van toelichting op de wijziging van de Elektriciteitswet 1998 en de Gaswet, TK, 2004-2005, 30 212, nr. 3.

<sup>47</sup> Memorie van toelichting, TK 2009-2010, 32 470, nr. 3.

In de kabinetsreactie op het rapport van de Commissie Kist stelt de minister van Economische Zaken *'rijksparticipatie in netwerkbedrijven'* niet uit te sluiten.<sup>48</sup> Uit de recente gesprekken tussen de AHC en het Ministerie van Economische Zaken en Klimaat is gebleken dat dit standpunt verouderd is. Vanuit het ministerie zijn geen initiatieven te verwachten om alsnog een "systeemdificussie" aan te gaan. In een brief aan de gemeente Rotterdam van mei jl. heeft de minister verder laten weten dat *"het storten van eigen vermogen of een garantie door de Staat om daarmee de kredietwaardigheid van Stedin of andere regionale netwerkbedrijven te verhogen niet de juiste weg (lijkt) om in te slaan"*. Een niet onbelangrijk element daarbij lijkt het door de ACM gehanteerde systeem van de "maatstafconcurrentie" tussen de regionale netwerkbedrijven te zijn.

Samenvattend kan de conclusie worden getrokken dat er bij de huidige territoriale indeling van de netwerkbedrijven en de verdeling van het aandeelhouderschap over de verschillende openbare lichamen geen sprake is van een "ontwerp", maar een uitkomst van historische ontwikkelingen. Desondanks zijn er wel aanvullende overwegingen aan te voeren voor dit aandeelhouderschap.

#### *8.4.1 Het privatiseringsverbod maakt investeren een publiek belang*

Met de eerder genoemde verplichting om de netwerkbedrijven in publieke handen te houden heeft de wetgever reeds bepaald dat het aandeelhouderschap in decentrale netbeheerders een publieke taak is. Netbeheerders zijn voor hun noodzakelijk eigen vermogen aangewezen op de bereidheid van overheden om dit te verschaffen.

#### *8.4.2 De energievoorziening zal verder decentraliseren*

De energietransitie leidt tot een decentralisatie van de energievoorziening die ook een noodzaak tot nauwere bestuurlijke samenwerking op regionaal niveau met zich meebrengt. Het zijn deels de lokale ontwikkelingen en keuzes (groei elektrisch vervoer, keuze voor duurzame warmte technieken, stimulering van zon en wind) die leiden tot extra investeringen. Decentrale overheden in het eigen verzorgingsgebied zullen derhalve het publiek belang van goede lokale (distributie)netten directer voelen dan een landelijke of bovenregionale overheid. Zij zullen de netbeheerder eerder aan willen spreken op tekortkomingen in de dienstverlening dan wanneer de rijksoverheid de aandeelhouder zou zijn of (via andere netwerkbedrijven) overheden buiten het betreffende verzorgingsgebied.

Daarnaast betreft de voorbereiding en implementatie van de RES'sen een ander aspect waarin naar voren komt dat energievoorziening en energietransitie decentraliseert.

---

<sup>48</sup> Kabinetsreactie op het rapport van de Commissie publiek aandeelhouderschap energiebedrijven, Kamerstukken II, 2008-2009, 31700-XIII nr. 8.

#### *8.4.3 Opbrengsten uit investeringen vloeien terug naar de eigen burgers*

Een deel van de winst die netwerkbedrijven maken vloeit terug naar de aandeelhouders. De rendementen uit publieke investeringen kunnen zo weer voor andere publieke uitgaven worden aangewend.

#### *8.4.4 Aandeelhouderschap vult andere publieke instrumenten aan*

Een laatste overweging voor gemeentelijk aandeelhouderschap in netwerkbedrijven is het argument van *beperkte contracteerbaarheid*, zoals uitgewerkt in een notitie van het Centraal Planbureau uit 2012: "Economische invalshoek Staatsdeelnemingen". Wanneer de harde relaties van wetgeving of opdrachtgeverschap niet voldoende zijn om een optimale dienstverlening te bewerkstelligen, kan de relatie die een overheid als aandeelhouder met een deelneming heeft een aanvullende werking hebben om publieke belangen extra te beschermen.

Tekortkomingen en storingen in decentrale distributienetten hebben voornamelijk een lokale en regionale impact. Het zijn de bewoners van een wijk of een stadsdeel die de gevolgen merken van stroomuitval, de regionale politie en hulpdiensten die geconfronteerd worden met onveilige situaties, lokale bedrijven die hinder ondervinden wanneer het net structureel zwakke plekken zou kennen.



## 9 BESCHOUWING AHC OP HET STEDIN RAPPORT LTF

### 9.1 Beschouwing AHC op het Stedin rapport LTF

In dit hoofdstuk geeft de AHC een beknopte beschouwing op het Stedin Rapport LTF en de aanbiedingsbrief met het voorstel tot kapitaalstorting. In dit hoofdstuk wordt geen beschouwing gegeven op de financiële prognoses in het Stedin Rapport LTF en de validiteit daarvan. De AHC heeft de financiële prognoses van Stedin door haar financieel adviseurs, Rothschild & Co en Capitium, laten valideren en die komen tot de conclusie dat deze robuust zijn uitgevoerd. Zie voor een nadere beschrijving van de validatie van de financiële prognoses hoofdstuk 4.2 en voor de *executive summaries* van de rapporten van de financieel adviseurs Bijlage 2 en Bijlage 3. Volledigheidshalve zij herhaald dat geheimhouding geldt voor de *executive summaries* van de rapporten van de financieel adviseurs (zie hoofdstuk 1.3).

Over het algemeen kan de AHC zich vinden in de bevindingen en de argumentatie in het Stedin Rapport LTF en steunt zij het voorstel van Stedin. De AHC erkent dat Stedin en haar aandeelhouders in de vormgeving van de energietransitie gezamenlijk voor een belangrijke maatschappelijke opgave staan. De energietransitie vraagt om grote aanpassingen aan het energiesysteem. De AHC ziet dat, om deze aanpassingen aan het netwerk te kunnen doen, de investeringsdruk bij Stedin de komende jaren significant zal toenemen. Door de discrepantie in tijd tussen de stijgende investeringsverplichtingen en de inkomsten die daar tegenover staan, ontstaat een tijdelijke behoefte aan extra eigen vermogen. De AHC begrijpt dat een solide financieel beleid met een laag financieel risicoprofiel Stedin in staat stelt om, tegen goede voorwaarden, vreemd vermogen aan te trekken en dat, zonder een versterking van het eigen vermogen, Stedin de komende jaren haar huidige financiële beleid niet langer kan voorzetten. Om deze reden steunt de AHC de kapitaalvraag van Stedin ter grootte van €200 mln. De vorm van cumulatief preferente aandelen beschouwt de AHC daarbij, vanwege het stabiele voorspelbare rendement, als passend.

In het rapport van Stedin en de aanbiedingsbrief wordt een doorkijk gegeven op noodzakelijke vervolgstappen na het realiseren van vermogensversterking voor de korte termijn. Het aantrekken van nieuwe aandeelhouders wordt daarbij als te bewandelen route aangemerkt. Stedin stelt in haar rapport dat de onderneming het als een belangrijk strategisch voordeel ziet om zo veel mogelijk decentrale overheden uit haar verzorgingsgebied aan boord te hebben als aandeelhouder. De AHC deelt de opvatting dat een verbreding van de huidige aandeelhoudersbasis bijdraagt aan samenwerking tussen gemeenten en provincies uit het verzorgingsgebied van Stedin en kan bijdragen aan het invullen van de verdere kapitaalbehoefte. Wel heeft de uitbreiding van de huidige aandeelhoudersbasis consequenties voor de huidige aandeelhouders op zowel financieel gebied als op het gebied van zeggenschap. De

AHC benadrukt dan ook dat bij gesprekken met mogelijke nieuwe aandeelhouders de AHC nauw betrokken dient te zijn.

Ondanks de grotendeels gedeelde visie op het vraagstuk van de vermogensversterking hecht de AHC eraan nog enige nuancering aan te brengen vanuit haar zienswijze op de door Stedin geschetste consequenties van een dreigende verlaging van haar *credit rating*.

In het rapport stelt Stedin dat reeds bij een dreiging van een downgrade naar BBB+ mitigerende actie moet worden ondernomen. De raad van bestuur geeft aan dat de onderneming weinig flexibiliteit heeft om tegenvallers op te vangen vanwege het gereguleerde karakter van de activiteiten. In combinatie met de smalle bandbreedte van een BBB+ *credit rating* en het feit dat een *credit rating* van BBB als te laag wordt gezien, stelt Stedin dat zij voldoende buffervermogen moet aanhouden. Dit betekent in de optiek van de raad van bestuur dat reeds bij dreiging van een downgrade investeringen moeten worden teruggeschroefd en dividenduitkeringen moeten worden gestaakt.

De AHC erkent het belang van een solide financieel beleid. Ook begrijpt de AHC dat het behoud van een A- *credit rating* helpt bij het aantrekken van vreemd vermogen tegen goede voorwaarden en daarbij zorgt voor relatief lage financieringslasten en een solide dividend voor de aandeelhouders. De AHC kan zich echter niet geheel vinden in het standpunt dat de raad van bestuur al bij een (dreigende) downgrade genoodzaakt zal zijn investeringen verder uit stellen ten nadele van de energietransitie en storingsgevoeligheid of dat dividendbetalingen moeten worden opgeschort. Uit de rapporten van de financieel adviseurs van de AHC blijkt namelijk dat ook een downgrade naar BBB+ niet per definitie tot een onhoudbare situatie leidt (zie voor de onderbouwing hoofdstuk 4.3). De AHC meent daarbij dat de aandeelhouders en Stedin gezamenlijk de noodzakelijke stappen kunnen bespreken en nemen om een verdere downgrade naar BBB te voorkomen zodra dit opportuun zou zijn.

## 10 AHC ADVIES

### 10.1 Beoordeling door de AHC van het voorstel Stedin

Al geruime tijd is duidelijk dat de uitvoering van de in het Akkoord van Parijs vastgelegde klimaatdoelstellingen grote investeringen zullen vergen van de beheerders van de elektriciteitsnetten in Nederland. Ook Stedin heeft in 2018 de lange termijn financieringsopgave onderkend en is sinds begin 2019 met de aandeelhouders in de Werkgroep LTF in gesprek over de consequenties.

Stedin heeft een publieke taak die is vastgelegd in Europese richtlijnen en in nationale wet- en regelgeving. De bekostiging van de publieke taak vindt plaats via de tarieven die de netbeheerders aan klanten in rekening mogen brengen voor aansluitingen op de gas- en elektriciteitsnetten. Om erop toe te zien dat de netbeheerders hun wettelijke taken goed uitvoeren, zijn zij onderworpen aan regulering door de ACM. Om ervoor te zorgen dat netbeheerders een prikkel hebben om te investeren maar geen misbruik maken van hun monopolie past de ACM tariefregulering toe, die erop gericht is dat de netbeheerders hun efficiënte kosten vergoed krijgen met een redelijk rendement voor de aandeelhouders. Dit houdt in dat netbeheerders een vergoeding krijgen om hun normatieve kosten te dekken (die kunnen afwijken van daadwerkelijke kosten) en om aan hun aandeelhouders een marktconforme vergoeding over het ingelegde vermogen te kunnen uitkeren. De netbeheerders moeten tegelijkertijd aan een aantal financiële en andere eisen blijven voldoen. Wanneer zij daar niet aan voldoen, hebben de minister van Economische Zaken en Klimaat en de ACM de mogelijkheid om in te grijpen.

Overheidsdeelnemingen voeren zelfstandig een publieke taak uit op afstand van de overheid. De (gemeentelijke) overheid is eigenaar van de deelneming en verschaft vanuit die hoedanigheid eigen vermogen aan het bedrijf.

Een bepaalde hoeveelheid eigen vermogen is een voorwaarde om vreemd vermogen (leningen) aan te kunnen trekken. Wanneer het bedrijf groeit is meer eigen vermogen nodig, mede om meer te kunnen lenen, maar uiteindelijk om de uitbreiding van de netten te kunnen financieren. Dit vermogen blijft, los van eventuele schommelingen in waarde, eigendom van de aandeelhouders, maar is niet meer aanwendbaar voor andere beleidsdoelstellingen. Wel kan een positief rendement uit dit vermogen voor andere gemeentelijke taken worden ingezet.

De regionale netbeheerders verkeren in een aantal opzichten in een situatie die afwijkt van deelnemingen die door een gemeente ten behoeve van een specifieke eigen taak worden opgericht.

Er is geen invloed op het takenpakket voor zo ver dat dat door landelijke wet- en regelgeving wordt opgelegd. Er is geen invloed op de tarieven, waarvan het maximum door de ACM wordt vastgesteld. Een aantal mogelijkheden om een kapitaalbehoefte op te lossen, anders dan door storting van nieuw kapitaal, is daarmee afgesneden.

Andere mogelijkheden om de kapitaalbehoefte te beperken zijn bijvoorbeeld de verkoop van niet-gereguleerde bedrijfsonderdelen, het doorvoeren van interne efficiencymaatregelen, het uitstellen van investeringen, of het aantrekken van hybride kapitaal. Hier zijn echter grenzen aan, en de mogelijkheden hiertoe lijken op dit moment uitgenut. Zie hoofdstuk 4.2.

## **10.2 Kapitaalstorting en aanpassingen van de governance**

De AHC heeft samen met Stedin de dialoog gevoerd over een voorstel tot kapitaalstorting dat aan alle verschillende belangen tegemoet komt: de belangen van het bedrijf, de belangen van de aandeelhouders, de maatschappelijke belangen bij een betrouwbare, veilige en duurzame energievoorziening. Als uitkomst hiervan doet Stedin een voorstel voor een emissie van van maximaal €200 mln, uit te geven in de vorm van cumulatief preferente aandelen, en in samenhang daarmee een aantal aanpassingen van de governance, die onder andere tot doel heeft om de positie van de aandeelhouders te versterken.

De AHC adviseert positief over de invulling van deze voorstellen omdat ze tegemoet komen aan zowel de geformuleerde belangen van het bedrijf als aan die van de aandeelhouders. Met de storting als zodanig is het maatschappelijk belang gediend.

Wat betreft het bedrijf komt deze kapitaalstorting tegemoet aan de concrete investeringsbehoefte van Stedin van dit moment. Stedin wordt hiermee in staat gesteld de wettelijke taken uit te voeren en invulling te geven aan de extra investeringen die nodig zijn voor het uitvoeren van de energietransitie. Het bedrijf behoudt de nodige financiële flexibiliteit en behoudt toegang tot de kapitaalmarkten tegen redelijke voorwaarden en tarieven, ook wanneer de economische omstandigheden zouden verslechteren. De energietransitie is een langdurig proces waarvan het verloop niet altijd precies te voorspellen zal zijn. Dit betekent dat het bedrijf voldoende financiële ruimte moet hebben om in te spelen op onverwachte ontwikkelingen.

Wat betreft de belangen van de aandeelhouders heeft de AHC met name getoetst op de criteria die zijn vastgesteld in het advies op de AvA van februari 2020. Deze criteria hadden onder andere betrekking op eenvoud in de besluitvorming, flexibiliteit ten aanzien van het wel of niet participeren en tussentijds kunnen overdragen, het zo veel mogelijk ongemoeid laten van bestaande verhoudingen tussen de aandeelhouders, rekening houden met de tijdelijkheid van de

kapitaalbehoefte en het zo efficiënt mogelijk gekapitaliseerd houden van de onderneming. Dit heeft onder andere geresulteerd in een keuze voor de uitgifte van cumulatief preferente aandelen in plaats van gewone aandelen.

De cumulatief preferente aandelen geven een stabiel en voorspelbaar dividend. De marktconformiteit van de vaste coupon wordt periodiek herijkt, zodat de aandeelhouders verzekerd zijn van een redelijke en marktconforme vergoeding voor het ter beschikking gestelde kapitaal en zij weinig risico lopen. Daarnaast is een investering in Stedin weinig risicovol door het normrendement dat de ACM vaststelt.

De storting met cumulatief preferente aandelen geeft een hogere cash flow naar de aandeelhouders dan de uitgifte van gewone aandelen en leidt ook tot een hogere aandeelhouderswaarde. Ze gaat dus niet ten koste van de bestaande aandelen.

De cumulatief preferente aandelen geven stemrecht, maar de verwatering van de zeggenschap van de gewone aandelen is beperkt tot minder dan 8% (zie hoofdstuk 6.12) en doet zich uiteraard alleen voor voor zover aandeelhouders niet participeren in de uitgifte van de cumulatief preferente aandelen.

De omvang van de kapitaalstorting van maximaal €200 mln is proportioneel ten opzichte van de kapitaalvraag van Stedin op dit moment. Omdat de uiteindelijke totale kapitaalbehoefte sterk afhankelijk zal zijn van de parameters (vooral de WACC) die in de nieuwe reguleringsperiode vanaf 2022 zullen gelden, is gekozen voor een splitsing in de kapitaalvraag voor en na het methodebesluit. Stedin blijft efficiënt gefinancierd.

De investeringen in de energietransitie zullen na een aantal jaren gaan renderen en tot hogere omzet en winsten leiden. Overkapitalisatie zal dan worden voorkomen door extra uitkeringen door Stedin aan de aandeelhouders.

Tenslotte wordt door de aanpassingen van de governance geborgd dat aandeelhouders een goedkeuringsrecht krijgen ten aanzien van de ondernemingsstrategie (in de vorm van het MSP). Hierdoor wordt verzekerd dat Stedin, daar waar beleidsruimte is zoals in het niet-gereguleerde domein, opereert conform de door de aandeelhouders geformuleerde publieke belangen en taken.

### **10.3 Het besluit tot storting**

Naast de algemene besluiten tot de uitgifte van de cumulatief preferente aandelen en de aanpassingen van de governance staat iedere aandeelhouder ook voor het individuele besluit om al dan niet zelf in te tekenen op de uit te geven cumulatief preferente aandelen.

Het aandeelhouderschap is beperkt tot de kring van de overheden, maar de wet legt specifieke overheden geen verplichting op om aandeelhouder te zijn. Daarmee is er voor elke afzonderlijke gemeente ook geen verplichting om kapitaal te storten. Het aantal partijen dat bereid en in staat zou zijn de financiering van de publieke taak (mede) over te nemen is echter eveneens beperkt, namelijk tot andere overheden in het verzorgingsgebied van de netbeheerder. Het aantrekken van nieuw kapitaal door het toetreden van nieuwe aandeelhouders blijft te allen tijde een mogelijkheid, maar is afhankelijk van de wens daartoe bij deze andere overheden.

Netbeheerders als Stedin zijn gegroeid door fusieprocessen en overnames in het verleden. Dit heeft een efficiencyvoordeel opgeleverd dat aan het gehele verzorgingsgebied ten goede komt. Dit betekent wel dat er geen 1-op-1 relatie meer is tussen wat een gemeente zelf bijdraagt en wat zij hier aan investeringen voor terug krijgt. Niettemin zou een terugkeer naar afzonderlijke gemeentelijke netten voor iedereen onvoordelig zijn. Zolang het ingebrachte kapitaal een adequate vergoeding krijgt, en optimaal wordt ingezet met oog op maatschappelijk rendement, is dit ook voor elke afzonderlijke aandeelhouder de meest voordelige uitkomst.

Naast de financiële argumenten, die voor elke gemeente verschillend kunnen uitvallen, kan als algemene overweging gelden dat alle overheden een publiek belang hebben bij een goede, betrouwbare, betaalbare en milieuvriendelijke energievoorziening. Dit is goed voor het vestigingsklimaat voor bedrijven in het verzorgingsgebied en voor de veiligheid, welvaart en welzijn van de burgers.

De overheden in het verzorgingsgebied hebben bovendien belang bij een sterke en goed toegeruste partner in de energietransitie en bij de uitvoering van RES'sen. Als aandeelhouder hebben ze ook een gemeenschappelijk belang bij een gezond bedrijf dat in staat is de publieke taak naar behoren uit te voeren.

De AHC vertrouwt erop dat een afweging op basis van deze argumenten de aandeelhouders in staat zal stellen een verantwoord besluit te nemen over hun eigen kapitaalstorting.

## 11 VOORUITBLIK

### 11.1 Inleiding

De nu voorgestelde kapitaalstorting in 2021 is bedoeld als oplossing voor de kapitaalbehoefte van Stedin op korte termijn. In de loop van 2021 zal de ACM een nieuw methodebesluit publiceren voor de periode 2022 – 2026. De inhoud van dit methodebesluit, en voornamelijk de gekozen WACC, zullen zeer bepalend zijn voor de aanvullende kapitaalbehoefte van Stedin. De kapitaalvraag zal opnieuw moeten worden bepaald, waarbij ook de AHC zich weer extern zal laten adviseren.

Er zijn nog twee ontwikkelingen die invloed zullen hebben op de omvang van de aanvullende kapitaalvraag aan de aandeelhouders, namelijk de eventuele veranderingen in de regulering en het mogelijke toetreden van nieuwe aandeelhouders.

### 11.2 Aanpassing van de regulering

De AHC heeft contact gezocht met de minister van Economische Zaken en Klimaat en met de ACM, om de verwachtingen voor het beleid vanuit het Rijk te kunnen bepalen, en om hen te verzoeken om met een drietal maatregelen de financiële opgave van Stedin te helpen verminderen. De eerste mogelijke maatregel betrof het sneller mogen doorberekenen van de investeringskosten van Stedin in de tarieven. De tweede aanpassing betrof het sneller mogen doorberekenen van de TenneT-tarieven. De derde mogelijkheid betrof het verlenen van een staatsgarantie waarmee de *credit rating* van Stedin kon worden ondersteund.

De minister beantwoordde de brief op 11 mei 2020. Hij liet weten dat hij bereid was om met de aandeelhouders mee te denken over de wijze waarop de vermogens- en aandeelhouderspositie versterkt zou kunnen worden, maar dat het storten van eigen vermogen of het geven van een garantie door de Staat niet aan de orde is. Voor eventuele aanpassingen van het reguleringskader verwees de minister naar de ACM, die op grond van Europese regelgeving een onafhankelijke positie inneemt en het reguleringskader vaststelt.

In de daaropvolgende dialoog met de ACM is meer concreet benoemd welke aanpassingen ACM in de komende reguleringsperiode na 2021 wil doorvoeren om een aantal nadelen van de systematiek te beperken. Er is toegezegd om het effect van de verrekening van de TenneT tariefstijgingen op de regionale netbeheerders vanaf 2022 te beperken. Ook heeft ACM uitgesproken dat netbeheerders geen financieel nadelige gevolgen mogen ondervinden van het versneld afschrijven van gasleidingen. Ten slotte wil ACM in de tariefregulering meer rekening gaan houden met de groei van de decentrale opwek.

Ook na afronding van de mogelijke kapitaalstorting zal de AHC het gesprek met het ministerie van Economische Zaken en Klimaat voortzetten. Gelet op de enorme opgave die ons land nog te wachten staat, zal de financiering van de energietransitie niet van de politieke agenda verdwijnen, maar naar verwachting juist ook een rol gaan spelen in de komende kabinetsformatie.

### 11.3 Nieuwe aandeelhouders

Mede vanwege de wettelijk aan gemeenten gegeven regie bij de energietransitie vindt de AHC het een logische gedachte dat alle gemeenten en provincies die in het verzorgingsgebied van Stedin liggen, ook aandeelhouder van Stedin zijn. Niet-aandeelhoudende gemeenten en provincies hebben immers ook baat bij een sterke netbeheerder. Hierbij wordt met name gedacht aan gemeenten en provincies in het Zeeuwse gebied en de regio Utrecht. Overheden kunnen door andere overheden echter niet verplicht worden aandeelhouder van hun netbeheerder te worden. In de wet is hierover niets bepaald.

Dit betekent dat er, aansluitend op eerste verkennende gesprekken die al door Stedin zijn gevoerd, door Stedin en AHC gezamenlijk een gestructureerde dialoog zal worden gestart gericht op het eventueel toetreden van nieuwe aandeelhouders binnen het huidige verzorgingsgebied. Het huidige verzorgingsgebied omvat 91 gemeenten in vijf provincies. Momenteel zijn 44 gemeenten aandeelhouder, en (anders dan bij de andere netbeheerders) geen van de provincies.

De huidige aandeelhouders zullen, in nauw overleg met de onderneming, moeten bepalen onder welke condities toetreding plaats vindt. Daarbij valt te denken aan onder meer:

1. De gewenste totale omvang van het belang in relatie tot de nog te bepalen kapitaalvraag.
2. De mate waarin nieuwe aandelen zullen worden uitgegeven, dan wel ook bestaande aandelen te koop zullen worden aangeboden, waarbij het uitvoeren van een (onafhankelijke) waardering ook een belangrijke rol speelt
3. Bij uitgifte van nieuwe aandelen: het soort aandelen (gewone aandelen, cumulatief preferente aandelen, of een mix hiervan).

De AHC zal na afronding van dit traject een voorstel met concept-uitgangspunten voor toetreding tot de onderneming opstellen en ter vaststelling agenderen in een AvA. Wanneer het methodebesluit 2022-2026 formeel is gepubliceerd en de omvang van de toekomstige kapitaalbehoefte globaal duidelijk is, kan een nieuwe aandelenuitgifte aan de orde zijn, die zowel op bestaande als op nieuwe aandeelhouders gericht kan zijn.

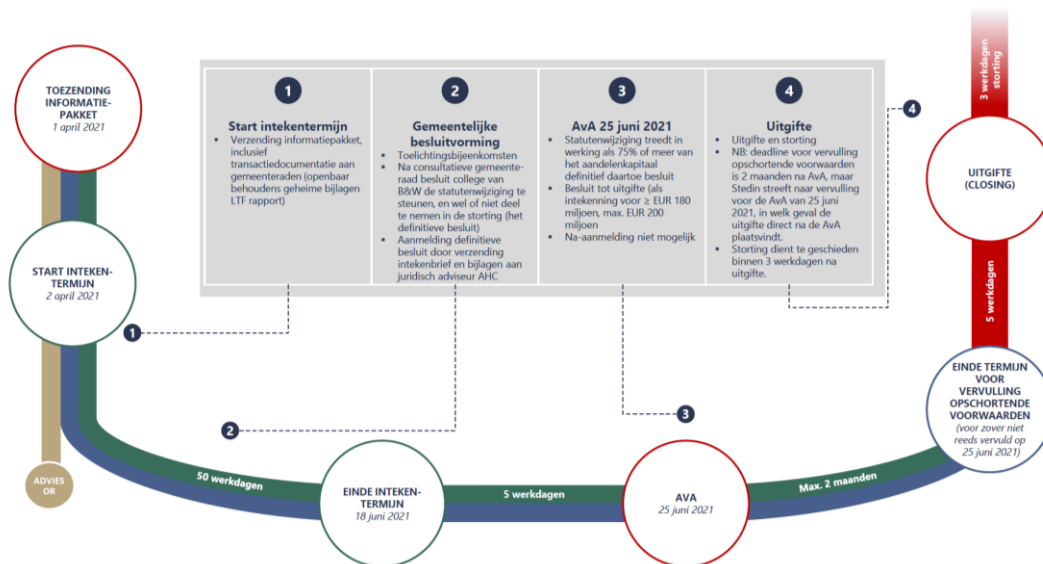


## 12 BESCHRIJVING (VERVOLG) STAPPEN KAPITAALSTORTING NA ONTVANGST INFORMATIEPAKKET

### 12.1 Inleiding

In dit hoofdstuk 12 worden de vervolgstappen in het proces tot kapitaalstorting nader beschreven vanaf het moment dat de 44 aandeelhouders op het Informatiepakket hebben ontvangen. Met dit Informatiepakket trachten AHC, Stedin en de betrokken adviseurs een besluit over het voorstel van Stedin tot het storten van €200 mln aan kapitaal (eigen vermogen) via de uitgifte van cumulatief preferente aandelen te faciliteren.

Visueel weergegeven is het proces als volgt:



In hoofdstuk 12.7 wordt kort beschreven hoe u uw deelname kunt formaliseren. In dat kader wordt ook verwezen naar de checklist die als Bijlage 10 is bijgevoegd.

## 12.2 Toelichtingsbijeenkomsten

De AHC zal in de maanden april en mei een aantal besloten (digitale) toelichtingsbijeenkomsten<sup>49</sup> organiseren voor zowel wethouders als raadsleden om het voorstel van Stedin, het AHC-advies en de bijbehorende documentatie toe te lichten. Wethouders en raadsleden kunnen zich via de griffie bij de secretaris van de AHC voor een toelichtingsbijeenkomst aanmelden.<sup>50</sup> Aandeelhouders zullen hierover ook per e-mail worden geïnformeerd.

Datum <sup>51</sup>	Wethouders	Raad
Vrijdag 9 april	10:00-12:00	-
AvA 16 april		-
Woensdag 28 april	-	17:00-19:00
Dinsdag 11 mei	-	17:00-19:00
Maanag 17 mei	-	17:00-19:00

## 12.3 Besluit tot kapitaalstorting door de 44 gemeentelijke aandeelhouders

Elke gemeente besluit of en zo ja, voor welke (maximum-) bedrag zij wil deelnemen in de kapitaalstorting van €200 mln in Stedin. Voor dit besluit geldt een aanmeldingsperiode.

De aanmeldingsperiode waarbinnen iedere aandeelhoudende gemeente een besluit over het voorstel tot een eventuele kapitaalstorting neemt, start op ontvangst van het Informatiepakket en kent een termijn van 50 werkdagen. Iedere aandeelhouder wordt verzocht om in de aanmeldingsperiode individueel een definitief besluit te nemen over de kapitaalstorting in Stedin. De aanmeldingstermijn loopt af op 18 juni 2021 (zie hoofdstuk 12.4).

Het college van B&W is bevoegd om namens de betreffende gemeente het besluit over de kapitaalstorting te nemen<sup>52</sup>. Dit betekent dat het college van B&W het besluit neemt. Gezien het majeure belang van een collegebesluit tot storting van kapitaal in Stedin ligt het in de rede dat de gemeenteraad wordt betrokken bij de besluitvorming van het college van B&W.

Indien geen besluit wordt genomen of de aanmelding niet tijdig wordt ontvangen, dan is de desbetreffende gemeente uitgesloten van deelname in de kapitaalstorting.

<sup>49</sup> De toelichtingsbijeenkomsten zijn enkel bedoeld voor de wethouders dan wel raadsleden van de aandeelhoudende gemeenten en niet voor de pers of eventueel andere geïnteresseerden.

<sup>50</sup> **Drafting note:** aandeelhouders te bevestigen waar de wethouders en raadsleden zich kunnen aanmelden.

<sup>51</sup> **Drafting note:** data en locaties door aandeelhouders te bevestigen.

<sup>52</sup> Artikel 160 Gemeentewet.

Om de besluitvorming te vergemakkelijken, heeft de AHC een concept collegebesluit (hoofdstuk 13.2), een concept raadsvoorstel en -besluit opgesteld (hoofdstuk 13.3). De overwegingen zijn naar eigen inzicht aan te vullen en aan te passen. Deze concept besluiten worden in hoofdstuk 13.1 nader toegelicht.

#### **12.4 Aanmelding van het definitieve besluit**

Als gezegd, de aanmeldingstermijn start met de ontvangst van het Informatiepakket en loopt af op 18 juni 2021. Het is de bedoeling dat het college van B&W van iedere aandeelhoudende gemeente uiterlijk 18 juni 2021:

1. een getekende intekenbrief toezendt aan Stedin (emailadres Stedin: [fm\\_bestuurlijkezaken@stedingroep.nl](mailto:fm_bestuurlijkezaken@stedingroep.nl)), met een kopie aan de voorzitter van de AHC ([vb.kaas@rotterdam.nl](mailto:vb.kaas@rotterdam.nl)) en een kopie aan Loyens & Loeff ([ProjectStrongbox@loyensloeff.com](mailto:ProjectStrongbox@loyensloeff.com)).
2. de getekende handtekeningpagina van de investeringsovereenkomst en de getekende en gelegaliseerde volmacht per e-mail toezendt aan Loyens & Loeff en per post/koerier aan:

**Loyens & Loeff N.V.**  
**t.a.v. mr. H.J. Portengen, mr. I.C.C. Bloemen**  
**Blaak 31**  
**3011 GA, Rotterdam**

De AHC wil hierbij graag benadrukken dat het voor alle betrokken partijen van belang is dat iedere aandeelhoudende gemeente de benodigde besluitvorming voortvarend voorbereidt en uitvoert om binnen de gegeven termijn tot een definitief besluit te komen.

#### **12.5 Processtappen van besluit tot storting**

Het proces tussen besluitvorming over het participeren in de kapitaalstorting en de daadwerkelijke storting bestaat schematisch uit de volgende stappen.

**Stap 1. Besluit gemeente (participeren kapitaalstorting + intekenen op storting)**



**Stap 2. Voorbereiding kapitaalstorting**

2.1:



berekenen omvang totale kapitaalstorting

2.2



bepalen kapitaalstorting per gemeente



**Stap 3. Besluitvorming AvA (25 juni 2021)**



**Stap 4. Ondertekenen investeringsovereenkomst + akte statutenwijziging**



**Stap 5. Voorbereiding uitgifte cumulatief preferente aandelen**



**Stap 6. Uitgifte cumulatief preferente aandelen (closing)**



**Stap 7. Storting op de cumulatief preferente aandelen**

Hieronder volgt een beschrijving van iedere stap in het proces vanaf het besluit van een gemeente om deel te nemen aan de kapitaalstorting tot het moment waarop storting op de (per gemeente) uitgegeven preferente aandelen plaatsvindt.

## **Stap 1. Besluitvorming gemeente en intekenen**

Elke gemeente besluit of en zo ja, voor welk (maximum-) bedrag zij wil deelnemen in de kapitaalstorting.

Er is minimaal €180 mln en maximaal €200 mln aan kapitaal nodig om tot daadwerkelijk storting (closing) over te gaan. Gemeenten kunnen voor hun pro rata deel participeren, voor minder, of voor meer (tot maximaal tweemaal hun percentage in gewone aandelen). Met andere woorden als een van de aandeelhouders minder dan pro rata meedoet, is er de mogelijkheid dat andere aandeelhouders meer dan pro rata deelnemen opdat het minimumbedrag van €180 mln toch behaald wordt (maar de mogelijkheid tot meer dan pro rata deelnemen is beperkt doordat het percentage cumulatief preferente aandelen dat een gemeente houdt, niet hoger mag zijn dan twee maal haar percentage van de gewone aandelen – zie hoofdstuk 5.2.12).

Het besluit<sup>53</sup> voor welk bedrag een gemeente wil deelnemen, dient genomen te worden ten minste vijf werkdagen vóór de AvA, waarop de aandeelhouders stemmen over het verzoek van Stedin om de gevraagde kapitaalstorting te doen.

De gemeente die besluit tot deelname aan de kapitaalstorting, maakt dit kenbaar door het indienen van de intekenbrief, ondertekend door de burgemeester. Deze intekenbrief is voor de gemeente juridisch bindend. Zij wordt ten minste vijf dagen voor de hiervoor bedoelde datum van de AvA aan Stedin toegezonden.

Gemeenten die besluiten *niet* deel te nemen aan de kapitaalstorting wordt verzocht om dit per e-mail kenbaar te maken aan Stedin, de AHC en haar juridisch adviseur, Loyens & Loeff. Voor de e-mailadressen wordt verwezen naar hoofdstuk 12.4.

## **Stap 2. Voorbereiding behandeling kapitaalstorting tijdens AvA**

### **2.1 Berekenen omvang totale kapitaalstorting**

Na de intekendeadline wordt op basis van de intekenbrieven van de gemeenten die hebben besloten tot deelname aan de kapitaalstorting, door Stedin berekend:

---

<sup>53</sup> Het nemen van dit besluit is een bevoegdheid van het college van Burgemeester en Wethouders van de aandeelhoudende gemeente. In verband met de ingrijpende gevolgen, die het besluit tot deelname aan de kapitaalstorting kan hebben, neemt het college geen besluit dan nadat de gemeenteraad in de gelegenheid is gesteld zijn wensen en bedenkingen aan het college kenbaar te maken (artikel 169, lid 4 Gemeentewet).

- (a) het totaal (maximumbedrag) van alle bedragen vermeld in de ontvangen intekenbrieven;
- (b) het totaal bedrag van de kapitaalstorting.

Als blijkt dat het totaalbedrag vermeld in de intekenbrieven groter of gelijk is aan het door Stedin gevraagde bedrag (€200 mln) dan is de kapitaalstorting gelijk aan €200 mln.

Indien het totaal van de ingetekende bedragen gelijk of groter is dan € 180 mln, maar kleiner dan €200 mln dan is de kapitaalstorting gelijk aan het totaal van de bedragen, waarvoor is ingetekend. Daarbij geldt, dat Stedin aan de hand van de geldende parameters aantoont, dat zij met €180 mln de A- *credit rating* kan behouden.

Indien wordt vastgesteld dat het totaal van de ingetekende bedragen kleiner is dan €180 mln, dan stopt het traject dat leidt tot de kapitaalstorting en vindt dus geen kapitaalstorting door de aandeelhouders plaats. In dat geval zal eveneens de beoogde aanpassing van de governance niet worden doorgevoerd. Met deze stap wordt derhalve bepaald óf de intekening door deelnemende gemeente voldoende is om tot een daadwerkelijke kapitaalstorting te komen. En zo ja, welke omvang deze kapitaalstorting heeft.

## **2.2 Bepalen van kapitaalstorting per gemeente**

Bij het bepalen van de kapitaalstorting (en daarmee het aantal cumulatief preferente aandelen) per deelnemende gemeente op basis van de bedragen, waarvoor is ingetekend en het pro rata aandelenbelang van iedere gemeente gelden de volgende toewijzingscriteria.

1. Indien het totaal der ingetekende bedragen groter of gelijk is aan €200 mln.
  - (i) toewijzing aan iedere deelnemende gemeente die voor (ten minste) haar pro rata aandeel deelneemt een bedrag pro rata van €200 mln
  - (ii) toewijzing van het bedrag dat van €200 mln resteert na (i), aan de deelnemende gemeenten die voor meer dan hun pro rata aandeel hebben ingetekend, naar rato van hun pro rata aandeel
  - (iii) toewijzing van het bedrag van €200 mln dat resteert na (i) en (ii), aan de deelnemende gemeenten die voor minder dan hun pro rata aandeel hebben ingetekend, naar rato van hun pro rata aandelenbelang.

Bij het vorenstaande wordt opgemerkt, dat bij (ii) en (iii) loting kan plaatsvinden om tot 'ronde getallen' te komen als niet precies het aantal uit te geven cumulatief preferente aandelen kan worden toegewezen.

2. Indien het totaal bedrag waarvoor is ingetekend kleiner is dan €200 mln maar ten minste €180 mln<sup>54</sup> dan krijgt iedere deelnemende gemeente precies het aantal cumulatief preferente aandelen, waarvoor zij heeft ingetekend.

Het resultaat van 2.1 en 2.2 is dat er een overzicht is van de te storten bedragen én het aantal cumulatief preferente aandelen per deelnemende gemeente.

Het is denkbaar dat na verzending van het Informatiepakket blijkt dat aanpassing van de investeringsovereenkomst nodig is om een 100% *equity credit* van Standard & Poors te verkrijgen, en de opschortende voorwaarde te vervullen. In dat geval treden Stedin en de AHC in overleg over de benodigde aanpassing van de investeringsovereenkomst. Indien Stedin en de AHC hierover overeenstemming bereiken, zal de AHC de aandeelhouders verzoeken om deze aanpassing schriftelijk te accorderen, vóór de AvA van 25 juni 2021.

### **Stap 3. Besluitvorming door de AvA op 25 juni 2021**

De AvA is gepland op 25 juni 2021. De AvA dient zich uit te spreken over een statutenwijziging op basis waarvan de uitgifte van cumulatief preferente aandelen kan plaatsvinden. Tevens dient de AvA te stemmen over de aanpassingen van de governance (statutenwijziging, wijziging aandeelhoudersconvenant, wijziging AHC reglement, zie hoofdstuk 6).

Een AvA-besluit met betrekking tot een statutenwijziging vereist dat 2/3 van het aandeelhoudersbelang aanwezig is en meedoet aan de stemming. Het besluit zelf vereist een gekwalificeerde meerderheid van 75%.

Verder wordt de AvA gevraagd te stemmen over de uitgifte van de cumulatief preferente aandelen overeenkomstig het totaal overzicht van het te storten bedrag en het aantal te verkrijgen cumulatief preferente aandelen per deelnemende gemeente. Hiervoor is geen quorum (minimum aantal aandeelhouders om rechtsgeldige besluiten te nemen) vereist. Een gewone meerderheid (meer dan 50%) bepaalt de uitslag van de stemming.<sup>55</sup> Als de besluiten tot uitgifte van cumulatief preferente aandelen en statutenwijziging niet de vereiste meerderheid halen, vindt de kapitaalstorting niet plaats en stopt het traject van kapitaalstorting.

Overigens is voorwaarde voor de besluitvorming dat Stedin aan AHC een financiële update verstrekt, waaruit blijkt dat de financiële cijfers niet negatief afwijken van de eerdere prognoses en deze update is gevalideerd door de financieel adviseur van de AHC.

---

<sup>54</sup> Mits Stedin aantoont, dat zij met €180 mln de A- credit rating kan behouden.

<sup>55</sup> Voor zover van toepassing worden voorkeursrechten van niet deelnemende gemeenten uitgesloten.

#### **Stap 4. Ondertekening investeringsovereenkomst en statutenwijziging**

Als door de AvA wordt besloten tot uitgifte van cumulatief preferente aandelen overeenkomstig het overzicht zoals genoemd bij stap 3 én tot wijziging van de statuten van Stedin (en de overige aanpassingen van de governance), dan wordt – op diezelfde dag - overgegaan tot de ondertekening van de investeringsovereenkomst door Stedin en de deelnemende aandeelhouders (door vrijgave door de juridische adviseur van de AHC van de door hen getekende handtekeningspagina's) en tot ondertekening van de akte van statutenwijziging. De investeringsovereenkomst (handtekeningpagina) wordt namens de gemeente ondertekend door de burgemeester.

Het besluit tot statutenwijziging wordt door de notaris gecontroleerd. De notaris ondertekent vervolgens de akte waarin de gewijzigde statuten zijn opgenomen. De wijziging wordt door de notaris gedeponereerd bij de Kamer van Koophandel.

#### **Stap 5. Voorbereiding uitgifte cumulatief preferente aandelen**

In de investeringsovereenkomst wordt opgenomen, dat de verplichting van de deelnemende gemeenten tot het aangaan van deze overeenkomst en het doen van de storting voorwaardelijk is, in die zin dat de kapitaalstorting geen doorgang vindt als aan de vastgelegde voorwaarden niet tijdig is of wordt voldaan, met dien verstande dat de gemeenten (en in sommige gevallen Stedin)<sup>56</sup> afstand kunnen doen van de opschortende voorwaarde(n). Het gaat onder meer om: het door Stedin hebben verkregen van een 100% *equity credit* van Standard & Poors met betrekking tot de cumulatief preferente aandelen. Voor de opschortende voorwaarden staat een termijn van maximaal 2 maanden vanaf de AvA van 25 juni 2021.

Rekening houdend met de vervulling of afstandverklaring van de opschortende voorwaarden kan vervolgens de closing (uitgifte van de cumulatief preferente aandelen) plaatsvinden. De closing is gepland op de dag van de AvA van 25 juni 2021, maar vindt uiterlijk 2 maanden na de AVA plaats. Als niet voor de uiterste datum aan een of meer opschortende voorwaarden is voldaan en daarvan door de deelnemende aandeelhouders<sup>57</sup> geen afstand is gedaan, dan wordt de investeringsovereenkomst ontbonden en stopt het verdere traject. De statutenwijziging blijft in dat geval wel van kracht.

#### **Stap 6. Uitgifte van cumulatief preferente aandelen (closing)**

Vijf dagen na de constatering dat is voldaan aan de (opschortende) voorwaarden en/of dat daarvan afstand is gedaan door de deelnemende aandeelhouders, vindt de uitgifte

---

<sup>56</sup> Dat kan tot uiterlijk twee weken na de datum van de AvA door de deelnemende aandeelhouders met een meerderheid van 75% van de stemmen.

<sup>57</sup> Het gaat daarbij om een gekwalificeerde meerderheid van deelnemende gemeenten, die 75% van het deelnemende aandelenkapitaal vertegenwoordigen.



van de cumulatief preferente aandelen plaats door middel van een notariële akte van uitgifte. Deze akte beschrijft het aantal en de soort uit te geven aandelen en bevat de gegevens van Stedin en van de deelnemende gemeenten aan wie deze aandelen worden uitgegeven. De akte wordt ondertekend namens Stedin en door de juridisch adviseur van de AHC, op basis van de door de burgemeester getekende en gelegaliseerde volmacht. De notaris verzorgt ook de aantekening van de uitgifte in het aandeelhoudersregister.

Na de uitgifte kunnen de gemeenten die cumulatief preferente aandelen hebben verkregen, direct hun rechten uitoefenen. Uitkering van het cumulatief preferente dividend is dan voor de eerste maal in 2022 aan de orde.

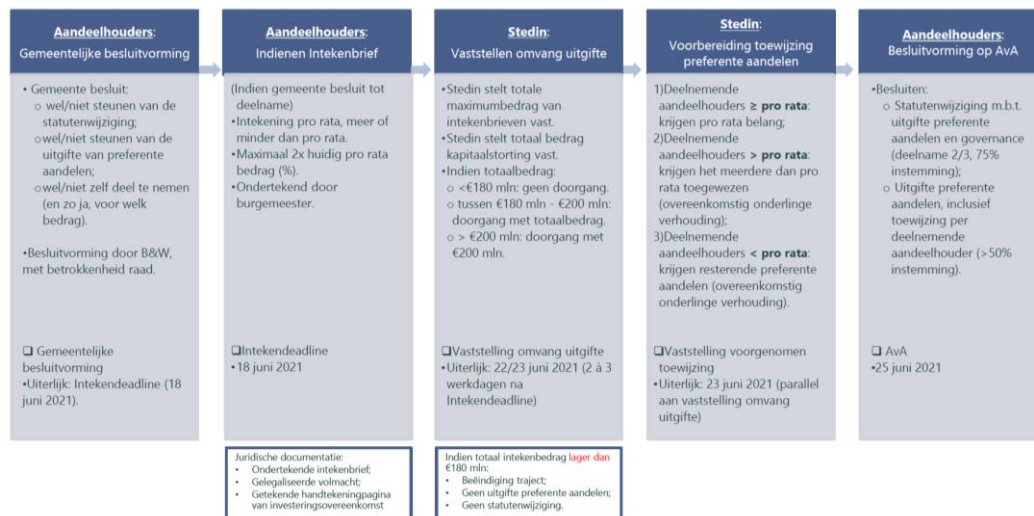
### Stap 7. Storting op de cumulatief preferente aandelen

Gerekend vanaf de datum van closing dient iedere deelnemende gemeente binnen drie werkdagen het bedrag, dat op de aan haar uitgegeven cumulatief preferente aandelen moet worden gestort (ineens, inclusief agio conform het overzicht genoemd bij stap 3) te voldoen door storting op een daartoe door Stedin opgegeven bankrekeningnummer. De afronding van deze stap en van het gehele traject bestaat uit de bevestiging door Stedin (vier dagen na closing) dat het totale bedrag van de kapitaalstorting is ontvangen.

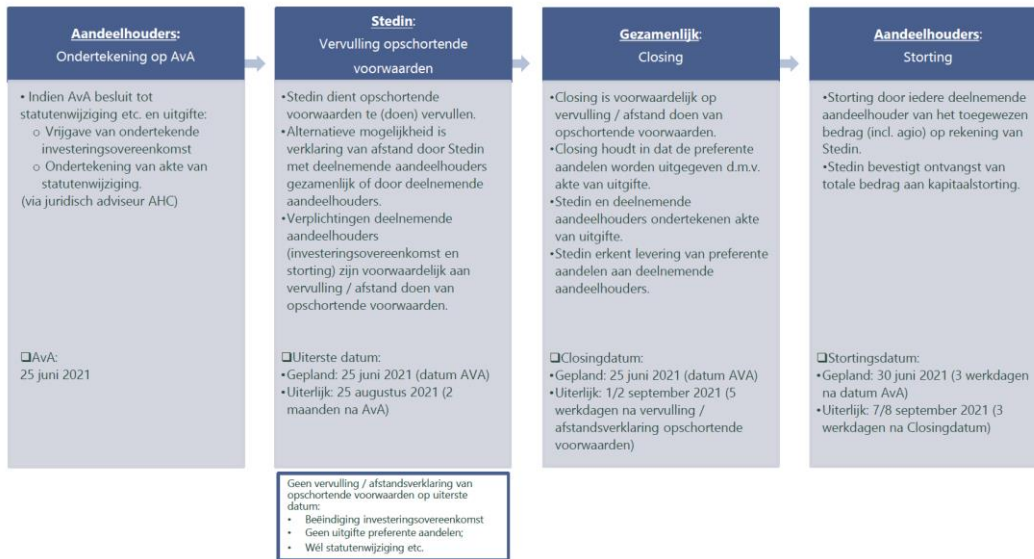
## 12.6 Resumé besluitvorming, stappen en tijdslijn

De verschillende fasen in het proces tot aan de uitgifte van de cumulatief preferente aandelen kunnen visueel als volgt worden weergegeven:

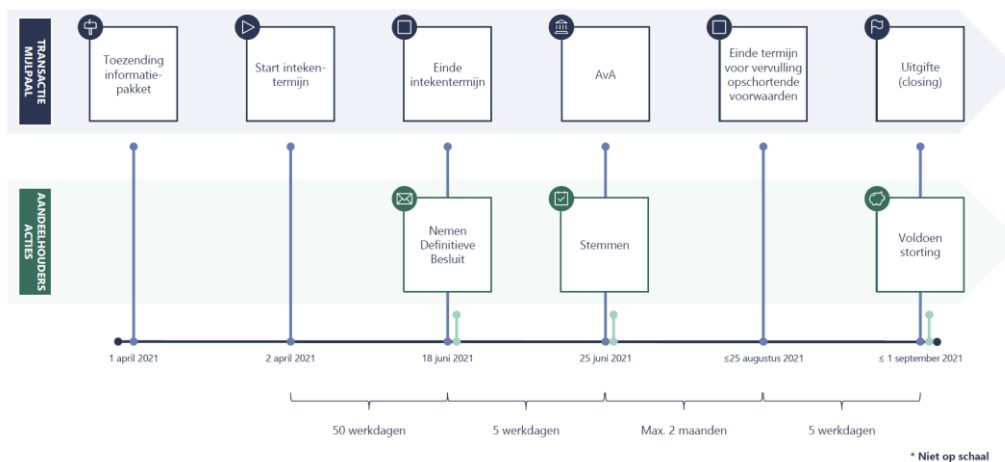
### Besluitvorming & toewijzing



## Ondertekening & closing



## Tijdslijn



### 12.7 Hoe doet u mee - checklist

Uit de visuele weergaven hierboven en uit hoofdstuk 12.4 volgt dat een aandeelhouder die wenst deel te nemen aan de uitgifte van de cumulatief preferente aandelen, de intekenbrief, de handtekeningpagina van de investeringsovereenkomst en de volmacht dient te ondertekenen.

Hieronder wordt per juridisch document het proces kort toegelicht.

#### *De intekenbrief*

De intekenbrief dient u zo spoedig mogelijk aan Stedin toe te sturen – een scan per e-mail en het origineel per koerier - zodat deze stukken uiterlijk **18 juni 2021** zijn ontvangen. Een scan van de intekenbrief dient u gelijktijdig aan de AHC en haar juridisch

adviseur, Loyens & Loeff, te sturen. Voor de e-mailadressen wordt verwezen naar hoofdstuk 12.4. Het adres van Stedin is vermeld op de intekenbrief.

#### *De investeringsovereenkomst en de volmacht*

De volmacht en de handtekeningpagina van de investeringsovereenkomst dient u zo spoedig mogelijk aan de juridisch adviseur van de AHC, Loyens & Loeff, toe te sturen – een scan per e-mail en het origineel per koerier –, zodat deze stukken uiterlijk **18 juni 2021** zijn ontvangen. Voor de adresgegevens wordt verwezen naar hoofdstuk 12.4.

De volmacht en de handtekeningpagina van de investeringsovereenkomst zal de juridisch adviseur van de AHC, Loyens & Loeff, in escrow houden. Dit betekent dat de documenten worden geacht te zijn getekend onder de opschortende voorwaarde van vrijgave door Loyens & Loeff, en dat ten blijke van die vrijgave het desbetreffende document door Loyens & Loeff zal worden gedateerd op de datum van vrijgave. De documenten worden vrijgegeven indien en zodra naar genoegen van Loyens & Loeff is komen vast te staan dat:

- (a) van alle andere aandeelhouders die deelnemen in de uitgifte en aan wie cumulatief preferente aandelen worden toegewezen, de getekende volmacht en handtekeningenpagina van de investeringsovereenkomst zijn ontvangen steeds conform de door die andere aandeelhouder getekende intekenbrief;
- (b) van Stedin zelf de getekende handtekeningenpagina van de investeringsovereenkomst is ontvangen althans door Stek Advocaten als advocaat van Stedin schriftelijk (waaronder begrepen per e-mail) is verklaard aan Loyens & Loeff dat zij de namens Stedin getekende handtekeningenpagina van de Investeringsovereenkomst onder zich houdt; en
- (c) de notaris van Clifford Chance heeft bevestigd aan Loyens & Loeff alle noodzakelijke besluiten en instructies te hebben ontvangen om tot het passeren van de akte van statutenwijziging over te kunnen gaan, en uiterlijk de eerste werkdag na de AvA van 25 juni 2021 tot passeren van de akte van statutenwijziging over te zullen gaan zodra de notaris van Clifford Chance een bevestiging van Loyens & Loeff en Stek Advocaten heeft ontvangen dat de investeringsovereenkomst is gesloten (door vrijgave van de handtekeningenpagina's van alle partijen daarbij conform het voorgaande).

De volmacht moet zijn voorzien van een (i) legalisatie van de handtekening van de ondertekenaar(s), (ii) een kopie van het paspoort van de ondertekenaar, inclusief Wwft-stempel en VIS-bevestiging en, (iii) indien de volmacht niet is ondertekend door de burgemeester van de aandeelhouder ook de relevante documenten (waaronder begrepen maar niet beperkt tot besluiten, mandaten en/of volmachten) waaruit de

bevoegdheid van de ondertekenaar om de volmacht namens de aandeelhouder te tekenen blijkt.

Volledigheidshalve zij opgemerkt dat de legalisatie kan worden verzocht door zowel een notaris als de afdeling Burgerzaken van een gemeente. Dit geldt niet voor de Wwft-stempel en de VIS-bevestiging, die slechts door een notaris kunnen worden geregeld. De Wwft-stempel zal door de notaris op de kopie van het paspoort van de ondertekenaar worden geplaatst, om te bevestigen dat deze kopie is gemaakt conform de regels van de Wwft. De VIS-bevestiging is een bevestiging van de notaris dat de kopie van het paspoort rechtsgeldig is in het licht van het VIS, wat erop neerkomt dat het paspoort niet gestolen, vermist of anderszins ongeldig is verklaard.

Voor de handtekeningpagina van de investeringsovereenkomst (en de intekenbrief) gelden geen additionele vereisten ten aanzien van de ondertekening.

#### *Besluitvorming in de AvA*

De (aandeelhouders)besluitvorming ten aanzien van uitgifte van de cumulatief preferente aandelen en de statutenwijziging (en wijziging van het aandeelhoudersconvenant en wijziging van het AHC reglement) vindt plaats op de AvA van 25 juni 2021 zelf. Er vindt geen ondertekening op voorhand plaats in dat kader.

In het kader van het formaliseren van uw deelname wordt ook verwezen naar de checklist die als Bijlage 10 is bijgevoegd.

## 13 MODEL COLLEGEBSLUIT & MODEL RAADSBSLUIT

### 13.1 Inleiding

Ten behoeve van de besluitvorming van uw gemeente kunt u gebruik maken van onderstaande bouwstenen om uw raads- en collegebesluit te formuleren. Elke aandeelhouder wordt gevraagd om twee besluiten te nemen.

#### *Aandeelhoudersbesluiten Stedin*

Ten eerste zal de vergadering van aandeelhouders worden gevraagd om in te stemmen met de uitgifte van cumulatief preferente aandelen en met de daaraan gekoppelde wijzigingen van de statuten, aandeelhoudersconvenant en AHC reglement. Het besluit tot statutenwijziging vereist instemming van 75% van de uitgebrachte stemmen en een quorum van 2/3<sup>e</sup> van de uitgegeven gewone aandelen. Het besluit tot aandelenuitgifte vereist instemming van een normale meerderheid van de uitgebrachte stemmen, evenals de wijzigingen van het aandeelhoudersconvenant en het AHC reglement. Dit aandeelhoudersbesluit wordt op de AvA van 26 juni 2021 genomen.

#### *Deelname kapitaalstorting*

Ten tweede wordt iedere aandeelhouder gevraagd of hij bereid is om een deel van het gevraagd kapitaal te verstrekken in ruil voor een deel van de uitgegeven aandelen. Dit is een individueel besluit van elke gemeente.

#### *Agendering college*

Het besluit om tot uitgifte van preferente aandelen over te gaan is, inclusief de bijbehorende statutenwijziging, een besluit van de AvA. Daarom worden alle aandeelhouders verzocht om in ieder geval besluitpunt 1 en 2 van het in hoofdstuk 13.2 geformuleerde collegebesluit te agenderen.

Het besluit om deel te nemen in de kapitaalstorting is voorbehouden aan elke individuele aandeelhouder. Indien uw gemeente hier positief over besluit, wordt u verzocht om ook besluitpunt 3 - 6 te agenderen en het raadsvoorstel aan uw raad te sturen. Indien u negatief besluit over de kapitaalstorting, zijn deze besluitpunten en het raadsvoorstel niet relevant.

Als u besluit om in te schrijven voor meer dan uw pro rata deel van de beschikbare €200 mln kan de uiteindelijke verkrijging lager uitvallen indien de totale vraag naar de aandelen hoger uitvalt dan het aanbod.

Mogelijk dient uw gemeente een aanvullend collegebesluit voor de financiering te nemen, bijvoorbeeld omdat u een aanpassing in de begroting wilt maken of omdat

u een lening wil aantrekken. Dit aanvullend besluit maakt geen onderdeel uit van het concept collegebesluit en raadsvoorstel en -besluit in hoofdstuk 13.2 en hoofdstuk 13.3.

#### *Concept raadsvoorstel en -besluit*

Als uw college voornemens is om het gevraagd kapitaal te verstrekken, dient de raad het ontwerpbesluit te ontvangen en in de gelegenheid te worden gesteld om haar wensen en bedenkingen ter kennis van het college te brengen, conform artikel 160 lid 2 van de Gemeentewet. U kunt er ook voor kiezen om het besluit ter instemming aan de raad voor te leggen. In hoofdstuk 13.3 vindt u een formulering voor het besluit in deze laatste variant.

### **13.2 Gevraagd collegebesluit**

Het college van Burgemeester en Wethouders van [UW GEMEENTE]

Overwegende dat

- De gemeente een aandelenbelang van XX% bezit in netwerkbedrijf Stedin Holding NV ('Stedin').
- Het bedrijf Stedin als gevolg van de energietransitie een extra investeringsopgave heeft en samenhangend een extra kapitaalbehoefte.
- Stedin in overleg met de Aandeelhouderscommissie ('AHC') heeft voorgesteld om deze kapitaalbehoefte in te vullen met een kapitaalstorting in Stedin van € 200 mln, in te vullen via de uitgifte van cumulatief preferente aandelen.
- Deze uitgifte gepaard gaat met een wijziging van de governance, middels een wijziging van de statuten en aandeelhoudersconvenant.
- Het besluit tot wijziging van de statuten en convenant en het besluit tot uitgifte van de cumulatief preferente aandelen wordt voorgelegd aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders ('AvA') van 25 juni 2021.
- Het besluit om deel te nemen in de kapitaalstorting is voorbehouden aan iedere individuele gemeente.
- Het college van B&W bevoegd is om namens de gemeente privaatrechtelijke handelingen te verrichten.
- Het college van B&W slechts besluit tot deelneming in vennootschappen nadat de raad een ontwerp-besluit is toegezonden en in de gelegenheid is gesteld zijn wensen en bedenkingen ter kennis van het college te brengen.

Besluit,

1. In te stemmen met de Statutenwijziging en de wijziging van het aandeelhoudersconvenant geagendeerd op de AvA van Stedin van 25 juni 2021.

2. In te stemmen met het besluit tot uitgifte van cumulatief preferente aandelen voor maximaal €200 mln, geagendeerd op de AvA van Stedin van 25 juni 2021.
3. Onder de voorwaarde van instemming door de gemeenteraad in te stemmen met de verkrijging van cumulatief preferente aandelen, voor een maximaal bedrag van € XX, en daarmee
  - a. in te stemmen met de ondertekening door deze gemeente van de investeringsovereenkomst en intekenbrief,
  - b. in te stemmen met het verlenen van een volmacht aan medewerkers van Loyens & Loeff N.V om de Verkrijger te vertegenwoordigen met betrekking tot:
    - het ondertekenen van de notariële akte van uitgifte van cumulatief preferente aandelen op naam in het kapitaal van Stedin Holding N.V. aan, onder andere, de Verkrijger conform de aan deze volmacht als bijlage gehechte intekenbrief; en
    - het doen van al dat door de Gevolmachtigde(n) als noodzakelijk geacht wordt met als doel het bewerkstelligen van de transactie(s) beoogd door deze volmacht.
4. In te stemmen met het concept raadsvoorstel.
5. In te stemmen met de verzending als bijlage bij het raadsvoorstel van:
  - a. de aanbiedingsbrief van de aandeelhouderscommissie,
  - b. de brief van Stedin met het voorstel voor uitgifte van de preferente aandelen,
  - c. de presentatie van Stedin met het voorstel in beknopte vorm .
6. Geheimhouding op te leggen met betrekking tot
  - a. het rapport lange termijn financiering Stedin,
  - b. de samenvattingen van de rapporten van de AHC-adviseurs Rothschild & Co en Capitium,

als bijlagen bij het raadsvoorstel op grond van het bepaalde in artikel 55, eerste lid Gemeentewet in samenhang met artikel 10, eerste lid, sub c en tweede lid sub b Wet openbaarheid van bestuur en de gemeenteraad te verzoeken deze

geheimhouding in zijn eerstvolgende vergadering te bekrachtigen (overeenkomstig artikel 25 lid 3 Gemeentewet).

### 13.3 Gevraagd raadsvoorstel en -besluit

*[Indien u bereid bent om kapitaal te verstrekken en het besluit wenst voor te leggen aan uw raad]*

#### **Raadsvoorstel**

Netwerkbedrijf Stedin, waar de gemeente voor XX% aandeelhouder van is, heeft als gevolg van de energietransitie een kapitaalbehoefte. Stedin heeft in overleg met de AHC voorgesteld om deze kapitaalbehoefte in te vullen met een kapitaalstorting in Stedin van € 200 mln, in te vullen via de uitgifte van cumulatief preferente aandelen. Het college van B&W is voornemens om voor maximaal € XX aan cumulatief preferente aandelen te verkrijgen. Het college van B&W besluit slechts tot deelneming in vennootschappen nadat de raad een ontwerp-besluit is toegezonden en in de gelegenheid is gesteld zijn wensen en bedenkingen ter kennis van het college te brengen. Daarom ontvangt u bij dezen het ontwerpbesluit.

Om de besluitvorming te faciliteren, hebben Stedin en de AHC de bijgevoegde toelichtingsdocumenten ter beschikking gesteld. Deze documenten bevatten onder meer achtergrondinformatie ter ondersteuning van het voorgestelde besluit.

Verder organiseert de AHC enkele digitale toelichtingsbijeenkomsten voor raadsleden, op woensdag 28 april, op dinsdag 11 mei en op maandag 17 mei. Elke bijeenkomst is van 17:00-19:00. U kunt zich via de griffie bij de secretaris van de AHC voor een toelichtingsbijeenkomst aanmelden

Gezien het vorenstaande stelt het college de raad voor het volgende besluit te nemen:

#### **(Ontwerp)Raadsbesluit**

De raad,

Gezien het voorstel van het college van DATUM,

Besluit:

1. In te stemmen met de verkrijging voor maximaal € XX van de nog uit te geven cumulatief preferente aandelen

Aldus besloten in de openbare raadsvergadering van

De griffier,

De voorzitter,



## **BIJLAGE 1**

### **BEGRIPPENLIJST**

Tenzij uit de context uitdrukkelijk anders volgt, hebben de volgende definities in dit AHC Advies de volgende betekenis:

<b>ACM</b>	Autoriteit Consument & Markt
<b>AHC</b>	aandeelhouderscommissie van Stedin
<b>AHC Advies</b>	dit advies van de AHC
<b>AvA</b>	de algemene vergadering van Stedin als bijeenkomst van de aandeelhouders of als orgaan, al naar gelang het geval
<b>BBV</b>	Besluit Begroting en Verantwoording
<b>BFBN</b>	Besluit financieel beheer netbeheerder
<b>BW</b>	Burgerlijk Wetboek
<b>Capitium</b>	Capitium B.V.
<b>Clifford Chance</b>	Clifford Chance LLP
<b>cumulatief preferent aandeel</b>	een cumulatief preferent aandeel in het kapitaal van Stedin
<b>financieel deel</b>	het financieel deel opgenomen in het MSP, zoals nader gedefinieerd in de gewijzigde statuten
<b>FSP</b>	het investerings- en businessplan van Stedin (het zogeheten Financieel Strategisch Plan)
<b>Informatiepakket</b>	de brief van Stedin van 31 maart 2021 met een kapitaalverzoek aan de aandeelhouders plus alle bijlagen bij deze brief, waaronder maar niet beperkt tot (i) het Stedin Rapport LTF, (ii) het AHC Advies en (iii) de daarin vermelde documentatie
<b>Loyens &amp; Loeff</b>	Loyens & Loeff N.V.
<b>LTF</b>	het traject dat als zodanig is aangeduid, waarbij LTF de afkorting is van Lange Termijn Financiering
<b>methodebesluit</b>	het methodebesluit regionale netbeheerders elektriciteit zoals vastgesteld door de ACM van tijd tot tijd
<b>mid term review</b>	met betrekking tot een MSP, de integrale beoordeling en actualisatie van het Financieel Deel (inclusief voortgangsrapportage) van dat MSP voor zover dat ziet op het niet-gereguleerde domein (en dus niet voor zover dat ziet op het gereguleerde domein), en indien naar het oordeel van de RvB aan de orde, inhoudelijke aanpassingen van het Financieel Deel voor zover dat ziet op het niet-gereguleerde domein <sup>1</sup>
<b>MSP</b>	een meerjarig strategisch plan van Stedin
<b>NBNL</b>	Netbeheer Nederland

---

<sup>1</sup> Aangesloten is bij de definitie in de gewijzigde statuten.

<b>Presentatie</b>	de presentatie met de titel "Financieel gezond in de energietransitie", die onderdeel is van het Informatiepakket
<b>raad van bestuur</b>	de raad van bestuur van Stedin
<b>raad van commissarissen</b>	de raad van commissarissen van Stedin
<b>REMU</b>	Regionale Energie Maatschappij Utrecht
<b>RES</b>	Regionale Energie Strategie
<b>Stedin Rapport LTF</b>	het Stedin Rapport LTF gedateerd 1 maart 2021
<b>Stek Advocaten</b>	Stek Advocaten N.V.
<b>Rothschild &amp; Co</b>	N.M. Rothschild & Sons Limited
<b>S&amp;P</b>	rating agency Standard & Poor's
<b>Stedin</b>	Stedin Holding N.V.
<b>Stedin groep</b>	de groep waarvan Stedin de topholding is
<b>VIS</b>	het Verificatie Identificatie Systeem
<b>VNG</b>	de Vereniging van Nederlandse Gemeenten
<b>WACC</b>	de vermogenskostenvoet ( <i>weighted average cost of capital</i> ), ook wel aangeduid als kapitaalkosten
<b>Werkgroep LTF</b>	de werkgroep, bestaande uit afgevaardigden van AHC en van Stedin, die zich bezig houdt met het project LTF
<b>Wet Fido</b>	Wet Financiering Decentrale Overheden
<b>Wwft</b>	Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme
<b>WON</b>	Wet Onafhankelijk Netbeheer

## BIJLAGE 2

### EXECUTIVE SUMMARY RAPPORT ROTHSCHILD & CO

**In verband met geheimhouding  
verstrekt als separaat document**

## BIJLAGE 3

### EXECUTIVE SUMMARY RAPPORT CAPITIUM

**In verband met geheimhouding  
verstrekt als separaat document**

## BIJLAGE 4

### OVERZICHT CREDIT RATING

Investerders in schuld worden bij het vaststellen van de juiste vergoeding voor het risico op faillissement geholpen door ratingbureaus zoals S&P, Moody's en Fitch. Deze bureaus maken in opdracht van de onderneming een inschatting van de kredietwaardigheid van schuld. Daarbij wordt gebruikgemaakt van een systeem van letters, lopend van AAA tot D. Daarbij wordt een onderscheid gemaakt tussen "investeringswaardig" (investment grade) en niet-investeringswaardig. Voor financiering met een korte looptijd is er een apart ratingsysteem. De kredietwaardigheid van lange financiering is een goede indicatie van die van korte financiering. De rating systemen zijn daarom in principe gekoppeld. Wanneer gesproken wordt over de rating van een *onderneming*, wordt alleen verwezen naar de rating van de *senior debt* (de niet-achtergestelde schuld), de zogenaamde "issuer rating". De wet schrijft voor dat netwerkbedrijven minimaal een "investeringswaardige" issuer rating moeten hebben. Stedin heeft een investeringswaardige senior debt rating van A-.

Lange termijn rating	Korte termijn rating		
AAA	A-1+	Prime	Investment grade
AA+		High grade	
AA			
AA-			
A+	A-1	Upper medium grade	
A			
A-			
BBB+	A-2	Lower medium grade	
BBB			
BBB-	A-3		
BB+	B	Non-investment grade / Speculative	Non-investment grade
BB			
BB-			
B+		High speculative	
B			
B-			
CCC+	C	Substantial risks	
CCC		Extremely speculative	
CCC-		Default imminent with little prospect for recovery	
CC			
C			
D	D	In default	

## BIJLAGE 5

### OVERZICHT AANDELENVERDELING



## HUIDIGE SITUATIE

Aandeelhouder	Aantal gehouden aandelen	Aandeelhouders percentage
Rotterdam	1.575.145	31,69%
Den Haag	822.826	16,55%
Dordrecht	449.935	9,05%
Leidschendam-Voorburg	170.776	3,44%
Lansingerland	168.045	3,38%
Delft	121.380	2,44%
Zoetermeer	116.280	2,34%
Nissewaard	106.140	2,14%
Pijnacker-Nootdorp	104.295	2,10%
Hoeksche Waard	101.253	2,04%
Vijfheerenlanden	95.787	1,93%
Capelle aan den IJssel	94.698	1,91%
Rijswijk	88.486	1,78%
Amstelveen	73.671	1,48%
Goeree-Overflakkee	61.882	1,24%
Ridderkerk	56.246	1,13%
Zwijndrecht	56.230	1,13%
Schiedam	51.373	1,03%
Molenlanden	50.643	1,02%
Heemstede	44.795	0,90%
Hellevoetsluis	44.539	0,90%
Aalsmeer	33.789	0,68%
Gorinchem	33.751	0,68%
Krimpen a/d IJssel	33.751	0,68%
Papendrecht	33.751	0,68%
Uithoorn	33.342	0,67%
Castricum	28.483	0,57%
Krimpenerwaard	28.131	0,57%
Sliedrecht	28.115	0,57%
Noardeast-Fryslân	26.870	0,54%
Brielle	26.590	0,53%
Westvoorne	25.920	0,52%
Alblasserdam	22.495	0,45%
Barendrecht	22.495	0,45%
Hardinxveld-Giessendam	22.495	0,45%
Hendrik-Ido-Ambacht	22.495	0,45%
Albrandswaard	20.830	0,42%
Zandvoort	19.720	0,40%
West Betuwe	16.875	0,34%
Bloemendaal	16.490	0,33%
Achtkarspelen	9.474	0,19%
Ameland	5.063	0,10%
Haarlemmermeer	3.995	0,08%
Schiermonnikoog	1.633	0,03%
<b>Totaal</b>	<b>4.970.978</b>	<b>100,00%</b>

## BIJLAGE 6

### OVERZICHT VOORWAARDEN INSTRUMENT

## OVERZICHT VOORWAARDEN PREFERENTE AANDELEN STEDIN

Dit document bevat een samenvatting van de voorwaarden van de preferente aandelen in het kapitaal van Stedin Holding N.V., waarbij in de rechterkolom is aangegeven waar in de investeringsdocumenten de desbetreffende regeling is terug te vinden.

Afkortingen vindplaatsen:

**AU:** Akte van uitgifte

**BB:** Bevestigingsbrief AHC

**IO:** Investeringsovereenkomst

**ITB:** Intekenbrief

**ST:** Statutenwijziging Stedin Holding N.V.

#	Onderwerpen	Omschrijving	Vindplaats
<b>1.</b>	<b>Introductie</b>		
1.1.	Achtergrond	Dit overzicht bevat een samenvatting van de financiële aspecten van de voorgenomen uitgifte van cumulatief preferente aandelen in het kapitaal van Stedin en daarmee samenhangende afspraken (het <b>Overzicht</b> ).	<i>Niet van toepassing.</i>
1.2.	Definities	Begrippen met een hoofdletter in dit Overzicht hebben de betekenis die daaraan in de tekst wordt toegekend. Voor zover geen definitie in de tekst zelf is opgenomen, gelden de definities zoals opgenomen in de <u>Annex</u> .	<i>Niet van toepassing. Zowel IO als ST bevatten een artikel met definities.</i>
<b>2.</b>	<b>Financieringsinstrument<sup>1</sup></b>		
2.1.	Vennootschap	Stedin Holding N.V.	<i>IO partijen en ST.</i>
2.2.	Doel financiering	- Het doel van de financiering is verschaffing van kapitaal aan Stedin en daarmee tevens het versterken van de algemene balanspositie van de Stedin groep.	<i>IO (2)</i>
2.3.	Deelname	- Uitgifte vindt plaats aan bestaande aandeelhouders van Stedin die schriftelijk hebben aangegeven te willen participeren door middel van een intekenbrief (de <b>Intekenbrief</b> ) (deze aandeelhouders hierna aangeduid als <b>Deelnemende Aandeelhouders</b> ).	<i>IO (OWG (D)) en ITB</i>
2.4.	Vorm instrument: Preferente Aandelen	- De financiering heeft de vorm van een uitgifte van cumulatief preferente aandelen in het kapitaal van Stedin ( <b>Preferente Aandelen</b> ). - De Preferente Aandelen worden geïntroduceerd door middel van een wijziging van de Statuten.	<i>IO (OWG (F)(i) en (ii)) / ITB (2(f)(ii) en (iv)), (6), (12(a), (b)) ST (diverse artikelen)</i>
2.5.	Rangorde	- De Preferente Aandelen vormen onderdeel van het aandelenkapitaal van Stedin overeenkomstig de Statuten. - De Preferente Aandelen zijn (i) sterk achtergesteld ( <i>deeply</i>	<i>ST (3) IO (7.1) (i): IO (7.5)</i>

<sup>1</sup> **Toelichting:** De paragrafen 2.1 tot en met 2.19 komen veelal overeen met, en zijn vertaald uit, de RES term sheet met S&P. Op sommige plaatsen is ter verduidelijking de Engelstalige tekst uit dit Overzicht ingekopieerd als voetnoot. Veel van deze elementen zijn wezenlijk voor het verkrijgen van 100% equity credit rating van S&P.

#	Onderwerpen	Omschrijving	Vindplaats
		<p><i>subordinated</i>)<sup>2</sup> en hebben alleen preferentie over de Gewone Aandelen in het kapitaal van Stedin (<i>only senior to ordinary shares</i>), (ii) pari-passu<sup>3</sup> in rangorde met toekomstige andere (klassen) preferente aandelen in het kapitaal van Stedin, tenzij door Stedin en een Preferente Meerderheid met inachtneming van paragraaf 2.16 tot een andere plaats in de rangorde voor de Preferente Aandelen wordt besloten, en (iii) achtergesteld aan alle externe schuldfinanciers waaronder bestaande en toekomstige hybride leningsinstrumenten van Stedin (<i>junior to all Senior Creditors including currently outstanding or future Hybrids issued by Stedin</i>). Op dit moment wordt niet voorzien dat nieuwe (klassen) preferente aandelen zullen worden uitgegeven door Stedin.<sup>4</sup></p>	<p>(ii): <b>IO (7.4)</b></p> <p>(iii): <b>IO (7.5)</b></p> <p><i>Niet van toepassing.</i></p>
2.6.	Nominale waarde / Uitgifteprijs	<ul style="list-style-type: none"> <li>- EUR 100 per Preferent Aandeel; gelijk aan de nominale waarde van een Gewoon Aandeel.</li> <li>- De Preferente Aandelen worden uitgegeven tegen een bedrag van EUR 480,69 per stuk;<sup>5</sup> het meerdere boven de nominale waarde is agio. Het rendement wordt vergoed over het gestorte bedrag (nominale waarde plus agio<sup>6</sup>).</li> </ul>	<p><b>ST (3)</b></p> <p><b>ITB (3) / IO (3.4, 3.5)</b> <b>AU (OWG (C))</b> <b>ST (28.3)</b></p>
2.7.	Omvang uitgifte	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Beoogde omvang: EUR 200.000.000.</li> <li>- Minimum omvang: EUR 180.000.000.</li> <li>- Indien vast komt te staan dat per de Inteken Deadline de beoogde omvang niet is behaald maar de minimum omvang wel, dan kan de AvA op voorstel van de RvB besluiten tot voortzetting van de financiering op de voorwaarden van dit Overzicht, mits Stedin aan de hand van de Financiële Update, bedoeld in paragraaf 2.9, bevestigt dat met de lagere omvang nog steeds voldaan wordt aan haar doelstelling van behoud van haar A- credit rating in 2021.</li> <li>- Indien op enig moment komt vast te staan dat de minimum omvang niet zal worden behaald, dan vindt de financiering geen doorgang. Als de financiering geen doorgang vindt, zal opnieuw overleg moeten plaatsvinden over een eventueel alternatief.</li> </ul>	<p><b>ITB (1)</b></p> <p><b>ITB (12(c))</b></p> <p><b>ITB (12(c) – met verwijzing naar dit overzicht)</b></p> <p><b>ITB (12)</b></p>

<sup>2</sup> **Toelichting:** De hier bedoelde achterstelling geldt ten opzichte van alle schuldeisers, inclusief alle leningen zoals ook weergegeven is sub (iii).

<sup>3</sup> **Toelichting:** De term “pari passu” is juridisch / bancaire jargon dat aangeeft dat sprake is van een gelijke plaats in de rangorde. In de Nederlandse (Stedin) context is het creëren van andere klassen preferente aandelen zoals hier bedoeld niet snel aan de orde; daarvoor zou een wijziging van de Statuten noodzakelijk zijn.

<sup>4</sup> **Toelichting:** Dit laat onverlet dat voor het creëren van andere klassen preferente aandelen ook een wijziging van de Statuten (en daarmee een besluit daartoe van de AvA) is vereist. Daarnaast is op grond van de Statuten voor uitgifte van aandelen als zodanig een besluit tot uitgifte van de AvA vereist.

<sup>5</sup> **Toelichting:** Het totaal aantal Preferente Aandelen is vastgesteld dat het percentage van het totaal aantal stemmen op de Preferente Aandelen in de AvA gelijk is aan het percentage dat (x) het totale stortingsbedrag op de Preferente Aandelen vormt van (y) het totaal van de intrinsieke waarde van Stedin Groep per 31 december 2020 plus het totale stortingsbedrag op de Preferente Aandelen. Op basis van het huidige aantal uitstaande aandelen in het kapitaal van Stedin en de intrinsieke waarde van Stedin Groep per 31 december 2020, bedraagt de prijs per Preferent Aandeel EUR 480,69. Het totaal aantal Preferente Aandelen bij een beoogde uitgifteomvang van EUR 200mio bedraagt daarmee 416.072. Daarmee vertegenwoordigen de Preferente Aandelen bij een beoogde uitgifteomvang van EUR 200mio ongeveer 7,72% van het totaal aantal stemmen in de AvA.

<sup>6</sup> **Toelichting:** Aandelen hebben een nominale waarde; bij Stedin is dat EUR 100 per aandeel. Bij uitgifte wordt dikwijls een hoger bedrag gestort; het meerdere boven de nominale waarde wordt aangeduid met “agio”. Bij de Preferente Aandelen wordt het rendement berekend over het totaal betaald bedrag, dus nominale waarde plus agio.

#	Onderwerpen	Omschrijving	Vindplaats
2.8.	Horizon terugbetaling	<ul style="list-style-type: none"> <li>- De Preferente Aandelen worden uitgegeven voor onbepaalde tijd (<i>perpetual</i>).</li> <li>- Een Preferent Aandeel kan niet worden geconverteerd, noch kan daarop Preferent Agio worden terugbetaald, zonder de instemming van de Preferente Meerderheid.</li> <li>- Een Preferent Aandeel kan slechts worden ingetrokken indien bij de intrekking het volledige gestorte bedrag en het nog verschuldigde dividend (inclusief eventueel nog niet betaald achterstallig dividend over eerder jaren) bij de intrekking wordt terugbetaald.</li> </ul>	<p><b>IO (7.1)</b></p> <p><b>ST (22.5(c) en (d))</b></p> <p><b>ST (11.2)</b></p>
2.9.	Commitment Datum / Tekendatum / Stortingsdatum	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Periode vanaf toezending van de stukken<sup>7</sup> aan Aandeelhouders tot en met de Inteken Deadline: periode ten behoeve van intekening door iedere Deelnemende Aandeelhouder door middel van de ondertekening van de Intekenbrief,<sup>8</sup> waarin iedere Deelnemende Aandeelhouder onder meer aangeeft voor welk maximumbedrag wordt ingetekend, deze datum verschilt dus per Deelnemende Aandeelhouder (de <b>Commitment Datum</b>).<sup>9</sup> De Commitment Datum kan niet liggen na de Inteken Deadline.</li> <li>- Periode tussen de eerste dag van de maand waarin de AvA plaatsvindt en 3 werkdagen voorafgaand aan de AvA: Stedin verstrekt uiterlijk vier weken voorafgaand aan de dag van de AvA aan de AHC een beperkte financiële update in de vorm van (i) het voorlopige financiële resultaat over het boekjaar 2020 (het <b>Voorlopig Resultaat 2020</b>), (ii) de maandcijfers over de periode januari 2021 tot en met de laatste maand waarvan de maandcijfers beschikbaar zijn voorafgaand aan de maand waarin Stedin de Financiële Update verstrekt aan de AHC, (iii) de financiële verwachtingen voor het boekjaar 2021 (de <b>Financiële Verwachtingen 2021</b>), alsmede (iv) de onderbouwing dat de A-credit rating zal kunnen worden gehandhaafd in 2021 rekening houdend met de uitgifte van de Preferente Aandelen (de <b>Financiële Update</b>). De Financiële Update wordt gevalideerd door de financieel adviseur van de AHC, binnen twee weken, te rekenen vanaf ontvangst van alle benodigde informatie.<sup>10</sup> Daarbij is tevens voorwaarde het niet materieel negatief (dat wil zeggen meer dan 10%) afwijken van het Voorlopig Resultaat 2020 en de Financiële Verwachtingen 2021 van de prognoses voor de betreffende periodes die zijn gehanteerd in het aanlooptraject naar</li> </ul>	<p><b>ITB (4)</b></p> <p><b>ITB (5)</b></p> <p><b>ITB (8) – met verwijzing naar paragraaf 2.9 van dit overzicht)</b></p>

<sup>7</sup> **Toelichting:** Met stukken wordt bedoeld op de documentatie die samenhangt met het voorstel: Rapport Stedin, advies AHC, dit Overzicht, het Overzicht aanpassingen governance en de concept juridische documentatie.

<sup>8</sup> **Toelichting:** De Intekenbrief wordt getekend na de interne publieke besluitvorming van de desbetreffende Aandeelhouder, en voorafgaand aan de AvA waarin over de kapitaalstorting wordt besloten.

<sup>9</sup> **Toelichting:** Er geldt geen minimumbedrag; een gemeente kan besluiten om voor meer of minder dan haar pro rata bedrag in te tekenen. Intekening voor ten minste het pro rata deel betekent dat het stemrecht niet verwaterd; de pro rata delen worden als eerste toegewezen – zie paragraaf 2.11.

Formeel geldt geen maximumbedrag, maar feitelijk is dat er wel omdat er eens bovengrens is aan het aantal Preferente Aandelen dat mag worden gehouden, zie paragraaf 2.17, laatste bullet.

<sup>10</sup> **Toelichting:** Met gevalideerd wordt mede bedoeld op een inschatting of op basis van de Financiële Update de A- rating als 'veilig' beschouwd kan worden in die zin dat er geen verwachting is dat die in 2021 kan worden verloren.

#	<u>Onderwerpen</u>	<u>Omschrijving</u>	<u>Vindplaats</u>
		<p>de uitgifte van Preferente Aandelen en die zijn gevalideerd door de financieel adviseurs van de AHC, ten aanzien van de volgende elementen, waarbij, ter voorkoming van misverstanden, 'negatief' kan betekenen een numeriek lager of hoger bedrag zoals aangegeven achter ieder van de respectievelijke elementen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- EBITDA (geen materieel lager bedrag);</li> <li>- Net Debt (geen materieel hoger bedrag);</li> <li>- FFO (geen materieel lager bedrag);</li> <li>- CAPEX (geen structureel materieel hoger of lager bedrag, met dien verstande dat een afwijking van meer dan 10% hier wel is toegestaan indien Stedin toelicht en onderbouwt dat de afwijking te wijten is aan incidentele effecten en geen afbreuk doet aan de lange termijn CAPEX planning van Stedin);</li> </ul> <p>- <u>25 juni 2021: AvA</u> waarin kapitaalstorting wordt besloten (wijziging van de Statuten en uitgifte), waarbij geldt dat geen besluit tot kapitaalstorting wordt genomen als de Financiële Update en/of de validatie daarvan niet tijdig beschikbaar zijn gesteld conform de vorige bullet, tenzij goedkeuring van de kapitaalstorting door de Preferente Meerderheid heeft plaatsgevonden.</p> <p>- <u>25 juni 2021: Tekendatum</u>. Datum van aangaan van de Investeringsovereenkomst en de wijziging van de Statuten, waarbij de verplichting van Stedin en ieder van de Deelnemende Aandeelhouders om over te gaan tot closing op grond van de Investeringsovereenkomst voorwaardelijk is op de vervulling of afstandsverklaring van de Opschortende Voorwaarden.</p> <p>Voor alle duidelijkheid: de Investeringsovereenkomst kan alleen worden aangegaan indien de AvA besluit tot uitgifte en wijziging van de Statuten. Andersom kan een concreet besluit tot uitgifte en wijziging van de Statuten alleen worden genomen indien de Investeringsovereenkomst is aangegaan. Mede om die reden wordt er naar gestreefd om ondertekening van de Investeringsovereenkomst en de AvA op dezelfde dag te laten plaatsvinden.</p> <p>- <u>Na vervulling of afstand van Opschortende Voorwaarden (max. 2 maanden na datum AvA): Uitgiftedatum (closing)</u>. Uitgifte aan iedere Deelnemende Aandeelhouder van de aan hem toegewezen Preferente Aandelen, nadat de Opschortende Voorwaarden zijn vervuld of daarvan afstand is gedaan overeenkomstig dit Overzicht. De Uitgiftedatum is gelijk aan de Tekendatum indien op de Tekendatum alle Opschortende Voorwaarden zijn vervuld of daarvan afstand is gedaan overeenkomstig dit Overzicht.<sup>11</sup></p> <p>- <u>3 werkdagen na Uitgiftedatum: Stortingsdatum</u>. Iedere</p>	<p><i>ITB (8)</i></p> <p><i>ITB (14)</i> <i>IO (4)</i></p> <p><i>ITB (14)</i></p> <p><i>IO (6)</i></p> <p><i>IO (6.6 en Bijlage 6)</i></p>

<sup>11</sup> **Toelichting:** Uitgifte vindt plaats door middel van een notariële akte.

#	<u>Onderwerpen</u>	<u>Omschrijving</u>	<u>Vindplaats</u>
		Deelnemende Aandeelhouder betaalt het totaal op de aan hem uit te geven Preferente Aandelen te storten bedrag (inclusief agio) door overboeking op het door Stedin aangegeven rekeningnummer, binnen 3 werkdagen na de closing.	<i>definitie</i> <i>Stortingsdatum)</i>
2.10.	Opschortende Voorwaarden en closing proces	<p>- In de Investeringsovereenkomst wordt opgenomen dat de verplichting van de Deelnemende Aandeelhouders tot het aangaan van de Investeringsovereenkomst en het doen van de storting voorwaardelijk is op de vervulling, of afstandsverklaring door een Preferente Meerderheid,<sup>12</sup> van de volgende opschortende voorwaarden (<b>Opschortende Voorwaarden</b>) (die gebruikelijk zijn naar marktstandaarden in vergelijkbare transacties), uiterlijk op de datum die ligt 2 (twee) maanden na de Tekendatum (<b>Uiterste Datum</b>):</p> <p>(a) het door Stedin hebben verkregen van een bevestiging van S&amp;P met betrekking tot het behandelen van de Preferente Aandelen als 100% <i>equity credit</i>;</p> <p>(b) het door Stedin aan de AHC hebben verstrekt van een bevestiging door de fiscaal adviseur van Stedin waarin staat dat de Preferente Aandelen fiscaal kwalificeren als eigen vermogen;<sup>13</sup></p> <p>(c) het zich niet hebben voorgedaan van enige tekortkoming door Stedin in de nakoming van enige materiële verplichting uit hoofde van de Investeringsovereenkomst, tenzij deze tekortkoming voor herstel vatbaar is en binnen 20 werkdagen is hersteld, waarbij onder deze materiële verplichtingen in ieder geval mede zijn begrepen de Pre Closing Verplichtingen en de Garanties;</p> <p>(d) het zich niet hebben voorgedaan van (i) een grond voor vervroegde opeisbaarheid onder, en/of (ii) enige niet-nakoming door Stedin van enige materiële verplichting uit hoofde van, schuldfinancieringsdocumentatie van Stedin, tenzij de grond voor vervroegde opeisbaarheid en/of de tekortkoming (zoals toepasselijk) voor herstel vatbaar is en een hersteltermijn is geboden in de schuldfinancieringsdocumentatie en Stedin de niet-nakoming binnen deze termijn heeft hersteld;<sup>14</sup></p> <p>(e) het zich niet hebben voorgedaan met betrekking tot</p>	<p><i>ITB (12(d))</i> <i>IO (4)</i></p> <p><i>IO (Bijlage 2 sub (a))</i></p> <p><i>IO (Bijlage 2 sub (b))</i></p> <p><i>IO (Bijlage 2 sub (c))</i></p> <p><i>IO (Bijlage 2 sub (d))</i></p> <p><i>IO (Bijlage 2 sub (e))</i></p>

<sup>12</sup> **Toelichting:** Indien een Opschortende Voorwaarde niet tijdig vervuld zou raken, dan kunnen (uitsluitend) de Deelnemende Aandeelhouders (met de Preferente Meerderheid) besluiten om deze voorwaarde niet in te roepen (ofwel: afstand van die voorwaarde te doen), en dan kan de uitgifte alsnog plaatsvinden.

<sup>13</sup> **Toelichting:** Deze kwalificatie is van belang voor de fiscale behandeling bij Stedin en (waarschijnlijk ook) de Deelnemende Aandeelhouders; dividend en rente (op vreemd vermogen) worden fiscaal verschillend behandeld.

<sup>14</sup> **Toelichting:** Hiermee wordt bedoeld dat onder de bestaande leningen van Stedin; ingeval van een dergelijke tekortkoming zal de desbetreffende lening in het algemeen vervroegd opeisbaar worden.

#	<u>Onderwerpen</u>	<u>Omschrijving</u>	<u>Vindplaats</u>
		<p>Stedin en/of Stedin Netbeheer B.V. of een andere dochtermaatschappij van Stedin van:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• de aangifte van, verzoek tot, of verlening van faillissement of aanvraag tot het verkrijgen van, of verlening van surseance van betaling;</li> <li>• ontbinding;</li> <li>• juridische fusie of juridische afsplitsing;</li> <li>• enig feit waardoor Stedin niet langer zowel juridisch als economisch 100% van de aandelen in Stedin Netbeheer B.V. houdt.</li> </ul> <p>- De Opschortende Voorwaarden genoemd onder paragrafen (a) en (b) hierboven zijn ten behoeve van Stedin en de gezamenlijke Deelnemende Aandeelhouders en van één of meerdere van deze Opschortende Voorwaarden kan slechts afstand worden gedaan door Stedin en de Deelnemende Aandeelhouders (besluitend middels een schriftelijk besluit van een Preferente Meerderheid) gezamenlijk.</p> <p>- De Opschortende Voorwaarden genoemd onder (c), (d) en (e) zijn ten behoeve van de gezamenlijke Deelnemende Aandeelhouders en van één of meerdere Opschortende Voorwaarden kan slechts afstand worden gedaan door een schriftelijk besluit van de Deelnemende Aandeelhouders met een Preferente Meerderheid.</p> <p>- Voordat Stedin of de gezamenlijke Deelnemende Aandeelhouders een Opschortende Voorwaarde invoeren, zal eerst de AHC<sup>15</sup> met Stedin gedurende een periode van 20 werkdagen overleggen over de aanleiding en om te bezien of een oplossing kan worden gevonden die het mogelijk maakt de uitgifte van Preferente Aandelen voort te zetten (onder afstand van de desbetreffende Opschortende Voorwaarde conform de vorige bullet).</p> <p>- De juridisch adviseur van de AHC zal namens de Deelnemende Aandeelhouders een verklaring afgeven aan de notaris wanneer de Opschortende Voorwaarden zijn vervuld of daar afstand van is gedaan door de Deelnemende Aandeelhouders met een Preferente Meerderheid.</p> <p>- Stedin zal op de Stortingsdatum verklaren dat in de periode vanaf 18 februari 2021 tot en met de Stortingsdatum geen sprake is van een inbreuk op de Garanties en dat in de periode vanaf 18 februari 2021 tot en met de Stortingsdatum geen sprake is van een inbreuk op de Pre Closing Verplichtingen.</p> <p>- Indien op de Uiterste Datum niet iedere Opschortende Voorwaarde is vervuld, voor zover daarvan geen afstand is gedaan conform deze paragraaf 2.10, vindt de financiering geen</p>	<p><i>IO (4.4)</i></p> <p><i>IO (4.3)</i></p> <p><i>IO (4.5)</i></p> <p><i>IO (4.6)</i></p> <p><i>IO (Bijlage 5 (4.1), Bijlage 6 definitie Publicatiedatum)</i></p> <p><i>IO (4.8)</i> <i>ITB (12(d))</i></p>

<sup>15</sup> **Toelichting:** zodra de Investeringsovereenkomst is getekend, zijn conform die overeenkomst vertegenwoordigers aangewezen namens de Deelnemende Aandeelhouders en ligt in de rede dat dit overleg plaatsvindt tussen Stedin en de Vertegenwoordigers. De Investeringsovereenkomst voorziet hier reeds in.



#	<u>Onderwerpen</u>	<u>Omschrijving</u>	<u>Vindplaats</u>
		doorgang en hebben de Deelnemende Aandeelhouders en Stedin niet langer enige verplichting ter zake.	
2.11.	Plaatsing / toewijzing	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Toewijzing van de Preferente Aandelen vindt plaats op de volgende wijze, met inachtneming van de Maximale Preferente Aandelenverhouding per Aandeelhouder: <ul style="list-style-type: none"> <li>o Deelnemende Aandeelhouders die bereid zijn om pro rata deel te nemen, of voor meer dan hun pro rata aandelenbelang, krijgen eerst ieder hun pro rata belang in de Preferente Aandelen toegewezen.</li> <li>o Alsdan resterende Preferente Aandelen worden verdeeld over de Deelnemende Aandeelhouders die hebben aangegeven voor een hoger bedrag te willen deelnemen dan hun pro rata aandelenbelang, zoveel mogelijk overeenkomstig de onderlinge pro rata verhoudingen van deze Deelnemende Aandeelhouders.</li> <li>o Alsdan resterende Preferente Aandelen worden verdeeld over de Deelnemende Aandeelhouders die bereid zijn om voor minder dan hun pro rata belang deel te nemen in de Preferente Aandelen, zoveel mogelijk overeenkomstig de onderlinge pro rata verhoudingen van deze Deelnemende Aandeelhouders.</li> <li>o Indien en voor zover bij toepassing van de tweede of het derde gedachtestreepje Preferente Aandelen vanwege bepaalde onderlinge verhoudingen niet op basis van die methodiek kunnen worden toegewezen, vindt loting plaats.<sup>16</sup></li> </ul> </li> <li>- Geen Deelnemende Aandeelhouder krijgt meer Preferente Aandelen toegewezen dan mogelijk binnen (i) het in diens Intekenbrief aangegeven maximum intekenbedrag<sup>17</sup> en (ii) de Maximale Preferente Aandelenverhouding van de desbetreffende Deelnemende Aandeelhouder.</li> <li>- Inschrijving is slechts mogelijk tot en met de Inteken Deadline. Aan een Aandeelhouder van wie Stedin niet uiterlijk op de Inteken Deadline een getekende Intekenbrief heeft ontvangen, worden geen Preferente Aandelen uitgegeven en deze zal geen voorkeursrecht kunnen doen gelden.</li> </ul>	<p><i><b>ITB (10 – met een verwijzing naar paragraaf 2.11 van dit overzicht)</b></i></p> <p><i><b>(i): ITB (10 sub (a))</b></i></p> <p><i><b>(ii): ITB (10 sub (b))</b></i></p> <p><i><b>ITB (5)</b></i></p>

<sup>16</sup> **Toelichting:** Dit zal alleen aan de orde zijn indien op grond van de bedoelde methodiek er voor een Preferent Aandeel meerdere Deelnemende Aandeelhouders in aanmerking komen.

<sup>17</sup> **Toelichting:** Dit betekent dat in sommige gevallen het aantal Preferente Aandelen dat wordt uitgegeven naar beneden zal moeten worden afgerond, aangezien anders het maximum intekenbedrag wordt overschreden.

#	<u>Onderwerpen</u>	<u>Omschrijving</u>	<u>Vindplaats</u>
2.12.	Dividenduitkering	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Uitkering van het Preferent Rendement is ter discretie van Stedin en vindt plaats overeenkomstig de voorwaarden van het dividendbeleid, de Investeringsovereenkomst, de Statuten en de wet.  Uitkering van Preferent Rendement vereist (ten minste) (i) voldoende vrij uitkeerbare winst of reserves en (ii) een voorafgaand RvB-besluit.</li> <li>- Uitkeerbare winst van Stedin overeenkomstig de Statuten en de wet zal als volgt worden aangewend, ter betaling van:<sup>18</sup> <ul style="list-style-type: none"> <li>o Ten eerste; betaalbaar en uitgesteld Preferent Rendement plus het dividend over de uitgestelde betalingsperiode;</li> <li>o Ten tweede; het betaalbare Preferent Rendement over de betreffende periode;</li> <li>o Ten slotte; betaalbaar dividend ten aanzien van de Gewone Aandelen over de betreffende periode.</li> </ul> </li> </ul>	<p><i>IO (7.3)</i></p> <p><i>(i): ST (28.5)</i> <i>(ii) ST (28.5)</i></p> <p><i>ST (28.14(a)), IO (7)</i></p> <p><i>ST (28.14(b)), IO (7)</i></p> <p><i>ST (28.11(d), 28.14)</i></p>
2.13.	Prijsmechanisme	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Het percentage van het Preferent Rendement zal worden herzien op iedere Reset Datum op basis van het prijsmechanisme voor de Preferente Aandelen. Het herziene percentage zal op basis van het prijsmechanisme voor de Preferente Aandelen worden vastgesteld (i) door de RvB met de voorafgaande goedkeuring van de AHC of (ii) door de AvA overeenkomstig voorstel daartoe door de RvB, waarbij in beide gevallen de Senior Spread en Sub-Senior Spread zoals vastgesteld door de onafhankelijk expert onder de vierde bullet hieronder (indien van toepassing) bindend zal zijn.</li> <li>- Het prijsmechanisme bestaat uit de volgende elementen (<b>Building Blocks</b>): <ul style="list-style-type: none"> <li>o 5 jaars mid-swap rate zoals gepubliceerd door Bloomberg op pagina EUSA5 ICPL Index (<b>Swap Rate</b>); <i>plus</i></li> <li>o senior unsecured spread zoals van toepassing op Stedin's senior schuld financiering met 5-jaarslooptijd (<b>Senior Spread</b>); <i>plus</i></li> <li>o sub-senior spread zoals van toepassing op Stedin hybride financiering met een eerste call datum van 5 jaar (<b>Sub-Senior Spread</b>); <i>plus</i></li> <li>o een vaste opslag van 100 basispunten (<i>Perpetuity and deep subordination spread</i>) (<b>PADS Spread</b>).</li> </ul> <p>De Swap Rate, Senior Spread en Sub-Senior Spread worden hierna gezamenlijk aangehaald als de <b>Hybride Prijs</b>.</p> </li> </ul>	<p><i>ST (29.1)</i> <i>ST (29.3,</i> <i>mechanisme</i> <i>Benchmark</i> <i>Replacement</i> <i>opgenomen in 29.11</i> <i>en 29.12)</i></p>

<sup>18</sup> **RES term sheet:** "Deferred Preference Share Dividends will be payable at the Issuer's sole discretion upon the Company having (i) sufficient freely distributable profits and reserves and (ii) subject to and after a resolution to distribute Deferred Preference Share Dividends by the AGM. Deferred Preference Share Dividends will have preference over any distributions on ordinary shares or any other (class of) preference shares in the capital of Stedin Holding N.V."

#	<u>Onderwerpen</u>	<u>Omschrijving</u>	<u>Vindplaats</u>
		<ul style="list-style-type: none"> <li>- De Senior Spread en Sub-Senior Spread worden op voorstel van de RvB, welk voorstel wordt bepaald op basis van een uitvraag door of namens Stedin bij drie nader en alsdan in overleg met de AHC te bepalen banken, vastgesteld door de AvA en de RvB gezamenlijk, na advies van de AHC (waarbij de AHC het voorstel kan laten valideren door een door de AHC aan te wijzen bank of andere onafhankelijke derde). Voor ieder van deze Building Blocks geldt dat de waarde aangegeven door de bank die ligt tussen de waardes van de andere twee banken, als de waarde geldt van de betreffende Building Block. Ten aanzien van de waardebevestiging voor de Senior Spread en de Sub-Senior Spread geldt dat iedere individuele bank zich zal baseren op een peilmoment zowel 9 maanden, 6 maanden, 3 maanden als 5 werkdagen voorafgaand aan de betreffende Reset Datum en van deze vier peilmomenten het gemiddelde zal nemen en dat voor zowel de Senior Spread als de Sub-Senior Spread. Ten aanzien van de waardebevestiging voor de Swap Rate wordt de waarde gehanteerd die daartoe zichtbaar is op de Bloomberg-pagina hiervoor genoemd in de definitie van 'Swap Rate' op één peilmoment zijnde 5 werkdagen voorafgaand aan de betreffende Reset Datum.</li> <li>- Indien de AvA en de RvB de Senior Spread en Sub-Senior Spread niet gezamenlijk kunnen vaststellen binnen 20 werkdagen na het advies van de AHC, kan ieder van de Preferente Meerderheid en de RvB ervoor kiezen om het geschil te verwijzen naar een onafhankelijk expert. De onafhankelijk expert zal een lid zijn van het Valuation &amp; Modeling-team van een "big 4" accountantskantoor (niet zijnde de accountant van Stedin) met ten minste 10 jaar ervaring.</li> <li>- De Senior Spread en Sub-Senior Spread worden telkens herzien met effect vanaf de eerste werkdag van de Reset Datum.</li> <li>- Floor: met effect vanaf de eerste werkdag van de Reset Datum, de PADS Spread <u>plus</u> het hogere van (i) de Hybride Prijs en (ii) 0%.</li> <li>- Cap: met effect vanaf de eerste werkdag van de Reset Datum, het voor schuldratio<sup>19</sup> aangepaste nominale rendement op eigen vermogen zoals vastgesteld door de ACM in het Methodebesluit voorafgaand aan de inwerkingtreding van de betreffende reguleringsperiode.<sup>20</sup> Ter voorkoming van misverstanden, de <i>equity beta</i><sup>21</sup> in het desbetreffende Methodebesluit zal worden aangepast aan de schuldratio van Stedin om de Cap vast te</li> </ul>	<p><b>ST (29.4, 29.5)</b></p> <p><i>In ST 29.5 is verduidelijkt dat dit niet geldt voor de PADS Spread.</i></p> <p><b>ST (29.6, met aanvulling procedure benoeming Onafhankelijk Expert, zo nodig voorzitter van NiRV).</b></p> <p><b>ST (29.7)</b></p> <p><b>ST (29.9 – definitie Floor in sub (a))</b></p> <p><b>ST (29.9 – definitie Cap in sub (b))</b></p>

<sup>19</sup> **Toelichting:** Met de term "schuldratio" wordt bedoeld op het vreemd vermogen gedeeld door het eigen vermogen op basis van de laatste gerapporteerde boekwaardes. De uitstaande hybride moet in deze berekening van het eigen vermogen worden afgetrokken en worden toegevoegd aan het vreemd vermogen.

<sup>20</sup> Zijdens Stedin is aangegeven dat met betrekking tot 2021 dit 5,03% is.

<sup>21</sup> **Toelichting:** De PADS Spread wordt gefixeerd bij uitgifte en niet aangepast.

#	<u>Onderwerpen</u>	<u>Omschrijving</u>	<u>Vindplaats</u>
		<p>stellen.<sup>22</sup> Met andere woorden: de schuldratio (<i>gearing</i>)<sup>23</sup> in de berekening van de equity beta in het Methodebesluit zal aangepast worden aan de daadwerkelijke schuldratio van Stedin om de Cap vast te stellen. De <i>gearing</i> van Stedin zal berekend worden op basis van boekwaardes van het eigen vermogen en de rentedragende schulden per de laatste gerapporteerde balans van Stedin.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Het Preferente Rendement dient steeds vanaf de eerste Reset Datum ten minste gelijk te zijn aan de Floor, en niet hoger dan de Cap. Mocht op enige Reset Datum de Cap minder bedragen dan de Floor of indien deze situatie voorzienbaar is (<b>Cap Floor Conflict</b>), dan geldt het volgende: <ul style="list-style-type: none"> <li>o Stedin en de AHC gaan met elkaar in gesprek over de uitwerking van de Cap en Floor in dat geval. Indien Stedin en de AHC tot een gezamenlijk voorstel komen (inclusief omtrent de hoogte van het Preferent Rendement, en indien van toepassing dat dit ziet op een kortere periode dan de periode die eindigt op de eerstvolgende Reset Datum,<sup>24</sup> waarbij randvoorwaardelijk geldt dat dit voorstel niet mag leiden tot: <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) een Preferent Rendement dat lager is dan de PADS Spread; of</li> <li>(ii) een Preferent Rendement dat hoger is dan de Cap (tenzij de Cap lager zou zijn dan de PADS Spread, in dat geval prevaleert sub (i)).</li> </ul> </li> </ul> </li> </ul> <p>Het voorstel wordt ter goedkeuring voorgelegd aan de houders van Preferente Aandelen en indien het voorstel met een Preferente Meerderheid wordt goedgekeurd, dan geldt het Preferent Rendement als vastgesteld conform het voorstel.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>o Indien (i) Stedin en de AHC geen overeenstemming over een gezamenlijk voorstel kunnen bereiken binnen twintig (20) werkdagen na de vaststelling van het Cap Floor Conflict of (ii) indien er wel een gezamenlijk voorstel is, maar dit niet binnen een maand na voorlegging door een Preferente Meerderheid is goedgekeurd, dan wordt het Cap Floor Conflict beslecht door een onafhankelijk expert, te benoemen overeenkomstig de vierde bullet, in de vorm van een vaststelling van een in redelijkheid aangepaste Hybride Prijs, uitgaande van</li> </ul>	<p><b>ST (29.10)</b></p>

<sup>22</sup> **RES term sheet:** “The Cost of Equity based on the regulated WACC input, adjusted for Stedin Leverage ratio, whereby the regulated WACC input is based on the parameters defined at the start of the regulated period just before the relevant Reset Date and whereby Stedin Leverage ratio is based on book values at or just before the relevant Reset Date.”

<sup>23</sup> **Toelichting:** Met de term “gearing” wordt bedoeld op het vreemd vermogen gedeeld door het eigen vermogen op basis van de laatste gerapporteerde boekwaardes. De uitstaande hybride moet in deze berekening van het eigen vermogen worden afgetrokken en worden toegevoegd aan het vreemd vermogen.

<sup>24</sup> **Toelichting:** Een kortere periode zou kunnen worden overwogen indien inschatting is dat de marktdisruptie tijdelijk is.

#	<u>Onderwerpen</u>	<u>Omschrijving</u>	<u>Vindplaats</u>
		<p>genormaliseerde marktomstandigheden, waarbij de expert tevens kan besluiten dat zijn vaststelling ziet op een kortere periode dan de periode die eindigt op de eerstvolgende Reset Datum (in welk geval een reset dient plaats te vinden per het eind van die kortere periode), waarbij geldt dat het Preferent Rendement dan geldt als vastgesteld door toepassing van de Building Blocks conform het besluit van de expert, met dien verstande dat het Preferent Rendement:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) nooit lager kan zijn dan de PADS Spread; en</li> <li>(ii) nooit hoger kan zijn dan de Cap (tenzij de Cap lager zou zijn dan de PADS Spread, in dat geval prevaleert sub (i)).</li> </ul>	
2.14.	Preferent Rendement	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Preferent Rendement van 3% op jaarbasis, berekend over de nominale waarde en het agio.</li> <li>- Het in de vorige bullet genoemde percentage van het Preferent Rendement geldt vanaf de Stortingsdatum tot (maar niet inbegrepen) de vroegste van (i) de eerste werkdag volgend op het einde van de reguleringsperiode waarop het eerstvolgende (herziene of nieuwe<sup>25</sup>) methodebesluit van de ACM ziet (waarmee wordt bedoeld op de datum dat de nieuwe tarieven van kracht worden) en (ii) 1 januari 2028 (de <b>Eerste Reset Datum</b>). Een Reset Datum zal steeds vallen op één januari, tenzij op voorstel van de raad van bestuur de algemene vergadering besluit dat in enig voorkomend geval met het oog op de juiste toepassing van de vorige volzin een andere datum wordt vastgesteld.</li> <li>- Indien een Reset Datum plaatsvindt gedurende een boekjaar, is de uitkering van Preferent Rendement over de Preferente Aandelen over dat boekjaar het gewogen gemiddelde van het in dat jaar geldende Preferent Rendement voor en na de Reset Datum. Waarbij voor de volledigheid dus geldt dat vóór een Reset Datum bij deze berekening van het gewogen gemiddelde over een boekjaar het oude Preferent Rendement geldt en vanaf een Reset Datum het nieuwe Preferent Rendement geldt.</li> <li>- Het Preferent Rendement wordt zo spoedig als redelijkerwijs mogelijk na vaststelling van de desbetreffende jaarrekening betaald, doch uiterlijk op 30 juni van ieder jaar (waarbij indien het Preferent Rendement na de Compounding Startdatum maar nog wel in hetzelfde boekjaar wordt betaald, het geldende rendementspercentage ook wordt vergoed over het aldus uit te keren bedrag over de periode vanaf (en niet inbegrepen) die Compounding Startdatum tot en met de dag van daadwerkelijke betaling).</li> </ul>	<p><i>ST (28.1)</i></p> <p><i>ST (28.1)</i></p> <p><i>ST (28.1)</i></p> <p><i>ST (29.2)</i></p> <p><i>ST (28.4, 30 juni in definitie Compounding Startdatum)</i></p>

<sup>25</sup> **Toelichting:** Verwacht wordt dat het eerstvolgende methodebesluit wordt genomen in 2021, en zal zien op een periode van 5 jaar.

#	<u>Onderwerpen</u>	<u>Omschrijving</u>	<u>Vindplaats</u>
		<ul style="list-style-type: none"> <li>- De RvB is, met goedkeuring van de RvC, bevoegd te besluiten dat niet zal worden uitgekeerd (discretie Stedin).</li> <li>- Het Preferent Rendement over enig jaar zal worden uitgekeerd uit de vrij uitkeerbare winst over het betreffende boekjaar en/of uit de vrij uitkeerbare reserves van Stedin (anders dan de Preferente Agio), voor zover toegestaan en overigens overeenkomstig de Statuten en de wet, en mits de RvB daartoe met goedkeuring van de RvC_besluit (discretie Stedin).</li> <li>- Indien de uitkeerbare winst<sup>26</sup> in enig jaar onvoldoende is voor de uitkering van het volledige Preferent Rendement en dit ook niet geheel kan worden voldaan uit de vrije reserves van Stedin (anders dan de Preferente Agio) overeenkomstig de Statuten en de wet, dan zal een bedrag gelijk aan het berekende maar niet-uitgekeerde Preferent Rendement worden uitgesteld en, samen met het opgelopen rendement daarover, dat (op samengestelde basis – <i>cumulatively compounded</i>) wordt berekend over de periode van de desbetreffende Compounding Startdatum tot en met de dag van betaling, eerst worden voldaan zodra de uitkeerbare winst of vrije reserves dit toelaten op grond van de Statuten en de wet, met voorrang op het reguliere jaarlijkse Preferent Rendement en enig dividend op enige andere soort of klasse aandelen (waaronder de Gewone Aandelen). Een dergelijke uitkering vereist een besluit van de RvB. Voor alle duidelijkheid: een uitkering van Preferent Rendement zal nimmer plaatsvinden ten laste van de Preferente Agio.</li> </ul>	<p><b>ST (28.5)</b></p> <p><b>ST (28.6)</b></p> <p><b>ST (28.11)</b></p> <p><b>ST (28.3 – winst)</b> <b>ST (28.6 - reserves)</b></p> <p><b>ST (28.3, 28.7)</b></p> <p><b>ST (28.6)</b></p>
2.15.	Geen afdwingbaarheid <sup>27</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Met betrekking tot de Preferente Aandelen kan geen sprake zijn van opeisingsgronden, aansprakelijkheidsgronden of versnelde opeisbaarheid van schulden van groepsmaatschappijen vanwege tekortkomingen van andere groepsmaatschappijen of negatieve pandverklaringen.<sup>28</sup></li> </ul>	<b>IO (7.7)</b>
2.16.	Zeggenschapsrechten	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ieder Preferent Aandeel heeft één stem in de AvA ('one share one vote').</li> <li>- Aan de houders van de Preferente Aandelen komen (als apart vennootschapsorgaan) geen bijzondere zeggenschapsrechten toe, behoudens dat de volgende besluiten slechts kunnen worden genomen met goedkeuring van de vergadering van houders van Preferente Aandelen, met een Preferente Meerderheid: <ul style="list-style-type: none"> <li>o Uitgifte van Preferente Aandelen en/of beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht ter zake;</li> <li>o Vermindering van het bedrag van de Preferente Aandelen;</li> </ul> </li> </ul>	<p><b>ST (22.1)</b></p> <p><b>ST (22.5(a))</b></p> <p><b>ST (22.5(b))</b></p>

<sup>26</sup> **Toelichting:** Met "winst" wordt bedoeld op het resultaat na belastingen.

<sup>27</sup> **Toelichting:** Met deze paragraaf wordt bedoeld tot uitdrukking te brengen dat de Preferente Aandelen geen typische lening elementen kennen zoals vervroegde terugbetaling of opeisbaarheid ingeval van een tekortkoming.

<sup>28</sup> **RES term sheet:** "In any case there will be no events of default, no cross default or cross acceleration provisions or negative pledge under the notes."

#	Onderwerpen	Omschrijving	Vindplaats
		<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Conversie van Preferente Aandelen in Gewone Aandelen;</li> <li>○ Uitkering van Preferente Agio;</li> <li>○ Introductie en uitgifte van een nieuwe soort aandelen of een andere aanpassing aan de Statuten die onevenredig afbreuk doet aan de financiële of zeggenschapsrechten verbonden aan de Preferente Aandelen.</li> <li>○ Indien en voor zolang het Preferent Rendement niet volledig is betaald, uitkering van dividend op gewone aandelen.</li> </ul>	<p><b>ST (22.5(c))</b></p> <p><b>ST (22.5(d))</b></p> <p><b>ST (22.5(e))</b></p> <p><b>ST (28.9)</b></p>
2.17.	Beperkingen overdracht	<ul style="list-style-type: none"> <li>- De overdraagbaarheid van de Preferente Aandelen is beperkt door de blokkeringsregeling en de in deze paragraaf genoemde kwaliteitseisen, opgenomen in de Statuten.</li> <li>- Preferente Aandelen kunnen slechts worden gehouden door publiekrechtelijke lichamen overeenkomstig de wettelijke en statutaire kwaliteitseisen van die strekking.</li> <li>- Aan de Statuten wordt ten aanzien van Preferente Aandelen additionele kwaliteitseisen toegevoegd die inhouden dat: <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Preferente Aandelen slechts kunnen worden gehouden door Aandeelhouders die ook Gewone Aandelen houden; en</li> <li>○ per Aandeelhouder zal zijn percentage Preferente Aandelen in het kapitaal van Stedin niet hoger zijn dan tweemaal het percentage van zijn Gewone Aandelen in het kapitaal van Stedin (de <b>Maximale Preferente Aandelenverhouding</b>).<sup>29</sup></li> </ul> </li> </ul>	<p><b>ST (13)</b></p> <p><b>ST (5.6)</b></p> <p><b>ST (5.6)</b></p> <p><b>ST (5.7, 8.4, 13.5(c))</b></p>
2.18.	IFRS	<ul style="list-style-type: none"> <li>- De Preferente Aandelen worden beoogd te kwalificeren als eigen vermogen overeenkomstig IFRS.</li> </ul>	<b>IO (OWG (G))</b>
2.19.	Fiscaal	<ul style="list-style-type: none"> <li>- De Preferente Aandelen zijn beoogd om te kwalificeren als eigen vermogen overeenkomstig Nederlandse belastingwetgeving.<sup>30</sup></li> </ul>	<b>IO (Bijlage 2 (1.1(b)))</b>
<b>3.</b>	<b>Overige aspecten kapitaalstorting</b>		
3.1.	Pre Closing Verplichtingen	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Stedin zal, en zal ervoor zorgen dat haar dochtermaatschappijen, in de periode vanaf de datum van toezending van het investeringsvoorstel aan de Aandeelhouders tot aan Closing, de bedrijfsvoering voortzetten in een gebruikelijke en bestendige gedragslijn, waaronder maar niet beperkt tot: <ul style="list-style-type: none"> <li>○ het voortzetten en onderhouden van relaties met klanten, leveranciers, toezichthouders, (semi) publieke organisaties en overheidsinstanties conform bestendige</li> </ul> </li> </ul>	<b>IO (Bijlage 3, 1.1(a))</b>

<sup>29</sup> **RES term sheet:** "Registered format and subject to transfer restrictions (as stipulated in the Placement Agreement and the Issuer Articles of Association), stapled to ordinary shares, sale stapled to the sale of ordinary shares and/or only permitted to shareholders."

<sup>30</sup> Zie paragraaf 2.10. Bevestiging op dit punt is een Opschortende Voorwaarde.

#	<u>Onderwerpen</u>	<u>Omschrijving</u>	<u>Vindplaats</u>
		<p>gedraglijn;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>o het voortgaan met de betaling van crediteuren in de normale bedrijfsvoering;</li> <li>o het in stand houden van verzekeringen in de normale bedrijfsvoering;</li> <li>o het voortzetten van het beheer en onderhoud van energienetwerken en het uitvoeren van investeringsprogramma's in de normale bedrijfsvoering;</li> <li>o administratie voeren in de normale bedrijfsvoering; en</li> <li>o handelen in overeenstemming met de wet.</li> </ul> <p>- Daarnaast zal Stedin, en zal zij ervoor zorgen dat haar dochtermaatschappijen, in de periode vanaf de datum van toezending van het investeringsvoorstel aan de Aandeelhouders tot aan Closing, de AHC en/of de AvA (zoals toepasselijk) informeren, met hen overleggen dan wel voorafgaande goedkeuring vragen met betrekking tot investeringen en bestuursbesluiten (i) overeenkomstig de Statuten en de wet, en (ii) waarvan Stedin dergelijke rechten heeft toegezegd aan de AHC voorafgaand aan de datum van verzending van het investeringsvoorstel.</p>	<p><i>IO (Bijlage 3, 1.1(b))</i></p> <p><i>IO (Bijlage 3, 1.1(c))</i></p> <p><i>IO (Bijlage 3, 1.1(d))</i></p> <p><i>IO (Bijlage 3, 1.1(e))</i></p> <p><i>IO (Bijlage 3, 1.1(f))</i></p> <p><i>IO (Bijlage 3, 1.2)</i></p>
<b>4.</b>	<b>Principe afspraken rond nieuw Methodebesluit</b>		
4.1.	Procesafspraken	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Uiterlijk binnen 3 weken na bekendmaking van het Methodebesluit 2021 worden de financiële prognoses van Stedin geactualiseerd door Stedin en haar adviseurs, in het bijzonder gelet op het Methodebesluit 2021, en de status van het toetredingstraject van nieuwe Aandeelhouders. De genoemde financiële prognoses van Stedin dienen in elk geval te omvatten: <ul style="list-style-type: none"> <li>o Rekenmodel zoals gebruikt in LTF met balans, P&amp;L en cash flow + rating metrics, geactualiseerd voor laatst bekende inzichten inclusief reguleringsparameters uit het Methodebesluit;</li> <li>o Verschillen analyse tussen LTF 2 forecasts en updated forecasts</li> <li>o Update van onderbouwing capex plannen</li> <li>o Update van voortgang kostenbesparingsprogramma</li> </ul> </li> <li>- Op die basis en op dat moment bepaalt Stedin of zij een kapitaalbehoefte heeft, en zo ja, van welke omvang.</li> <li>- Stedin deelt haar conclusie omtrent een kapitaalbehoefte, de onderliggende geactualiseerde financiële prognoses met de AHC en haar adviseurs.</li> <li>- De adviseurs van de AHC doen binnen 3 weken (te rekenen vanaf ontvangst van alle benodigde informatie) analyse en rapporteert aan AHC-A. In deze periode vindt waar nodig overleg plaats tussen Stedin en de adviseur van de AHC. De adviseur van de</li> </ul>	<i>BB (3)</i>



#	<u>Onderwerpen</u>	<u>Omschrijving</u>	<u>Vindplaats</u>
		<p>AHC adviseert daarbij in ieder geval ook over de vraag of verdere ondersteuning van Stedins financieel beleid (A-) verstandig<sup>31</sup> is en of (indien noodzakelijk) een kapitaalstorting dus aan te bevelen is. AHC-A rapporteert binnen 2 weken aan AHC-B.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- AHC en RvB bespreken het voorstel met 44 Aandeelhouders en trachten binnen 4 weken tot conclusies te komen.</li> <li>- De AHC en haar adviseurs valideren de prognoses en kapitaalbehoefte door middel van een update van de financiële analyse in het LTF-traject gebaseerd op de geactualiseerde prognoses en conform dezelfde methodologie en hetzelfde niveau van informatieverstrekking als in het LTF-traject, onder toepassing van het reguleringsmodel in het Methodebesluit 2021.</li> <li>- Stedin en AHC rapporteren aan de AvA. De AHC brengt advies uit aan de AvA omtrent de (eventuele) kapitaalbehoefte.</li> <li>- De AvA spreekt zich uit over het bestaan en de omvang van de (eventuele) kapitaalbehoefte.</li> <li>- Indien op die basis blijkt dat sprake is van een kapitaalbehoefte, en in zoverre deze niet is of op korte termijn (dat wil zeggen binnen drie maanden na vaststelling van de kapitaalbehoefte door de AvA) zal worden ingevuld door nieuwe Aandeelhouders, zal een uitgifte van nieuwe Preferente Aandelen worden voorgesteld en zullen de Deelnemende Aandeelhouders meewerken aan de uitgifte van nieuwe Preferente Aandelen indien er bij de Aandeelhouders voldoende interesse is om deze te nemen, tegen dezelfde voorwaarden als de dan geplaatste Preferente Aandelen, tenzij de AvA besluit dat gezien de omstandigheden de uitgifte van Preferente Aandelen als instrument niet passend is. Indien AHC de kapitaalbehoefte wel onderschrijft, maar deze niet (geheel) wordt ingevuld door de uitgifte van Preferente Aandelen, dan zal overleg plaatsvinden tussen Stedin en de AHC over een ander type instrument, zoals de uitgifte van Gewone Aandelen (waarbij de keuze voor (een combinatie van) instrumenten geen enkele verplichting tot het daadwerkelijk daarop inschrijven voor de Aandeelhouders met zich brengt). Het uitgangspunt is dat aanpassing van de governance geen onderdeel vormt van dit proces, tenzij bijzondere omstandigheden of ontwikkelingen daartoe gereede aanleiding geven.</li> </ul>	<p><b>BB (4)</b></p>

<sup>31</sup> **Toelichting:** Met verstandig wordt bedoeld op het vinden van een juiste balans tussen enerzijds het belang van maximalisatie van aandeelhouderswaarde en anderzijds publieke belangen als aandeelhouder.

#	Onderwerpen	Omschrijving	Vindplaats
<b>5.</b>	<b>Overige</b>		
5.1.	Garanties Stedin <sup>32</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Stedin garandeert aan de Deelnemende Aandeelhouders (i) haar interne besluitvorming en bevoegdheid om de transactiedocumentatie geldig aan te gaan, (ii) de afwezigheid van insolventie en ontbinding en (iii) de materiële juistheid van de schriftelijke informatie verstrekt door Stedin en haar adviseurs aan de Aandeelhouders, zonder dat Stedin garanties geeft over prognoses, vooruitblikken, inschattingen, intenties of meningen.</li> <li>- Iedere Deelnemende Aandeelhouder garandeert met betrekking tot zichzelf dat zij geldig heeft besloten en bevoegd is tot het aangaan van de transactiedocumentatie (waaronder mede de Investeringsovereenkomst).</li> </ul>	<p>(i): <b>IO</b> (Bijlage 5, Deel II, 1.1)</p> <p>(ii): <b>IO</b> (Bijlage 5, Deel II, 2.1)</p> <p>(ii): <b>IO</b> (Bijlage 5, Deel II, 3.1)</p> <p><b>IO</b> (Bijlage 5, Deel I, 1.1-1.3)</p>
5.2.	Nieuwe Aandeelhouders	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Het is niet de bedoeling dat de Preferente Aandelen belemmerend werken voor de toetreding van nieuwe Aandeelhouders.</li> <li>- Mochten nieuwe Aandeelhouders bereid zijn om te investeren in Stedin en daarbij als voorwaarde stellen dat zij een deel van die investering mogen doen in Preferente Aandelen, dan worden zij in staat gesteld om naast hun investering in Gewone Aandelen tevens Preferente Aandelen te verwerven (in - ten hoogste - een verhouding tot hun investering in Gewone Aandelen die gelijk is aan de verhouding tussen het aantal geplaatste Preferente Aandelen en het aantal geplaatste Gewone Aandelen op dat moment), zoveel mogelijk op dezelfde voorwaarden als de bestaande houders van Preferente Aandelen.</li> </ul>	<p><i>Niet met zoveel woorden opgenomen</i></p> <p><b>ST</b> (9.1)</p>
<b>6.</b>	<b>Documentatie</b>		
6.1.	Taal	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Alle documenten worden opgesteld in de Nederlandse taal.</li> </ul>	<i>Uitgevoerd.</i>
6.2.	Toepasselijk recht documentatie	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Nederlands recht.</li> </ul>	<b>ITB</b> (21) / <b>IO</b> (16.1) / <b>AU</b> (5)

<sup>32</sup> **Toelichting:** Weergegeven zijn de hoofdlijnen; de Garanties worden nader gepreciseerd in de Investeringsovereenkomst binnen de contouren uiteengezet in dit Overzicht.

ANNEX – DEFINITIES

Definitie	Omschrijving	Vindplaats
<b>Aandeel</b>	Een aandeel is het geplaatste kapitaal van Stedin, ongeacht de soort of klasse.	<i>IO (Bijlage 6) / ST (4.1(a))</i>
<b>Aandehouder</b>	Een houder van één of meer Aandelen.	<i>IO (Bijlage 6)</i>
<b>ACM</b>	Autoriteit Consument & Markt	<i>IO (Bijlage 6)</i>
<b>AvA</b>	De algemene vergadering van aandeelhouders van Stedin.	<i>IO (Bijlage 6, de algemene vergadering met als toevoeging “als bijeenkomst of als orgaan”) ST (4.1(d))</i>
<b>Building Blocks</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 2.13.	<i>ST (29.3)</i>
<b>Cap Floor Conflict</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 2.13.	<i>ST (29.10)</i>
<b>Compounding Startdatum</b>	Betekent met betrekking tot Preferent Rendement dat is berekend met betrekking tot een financieel jaar, het eerdere van: (A) de datum drie (3) Werkdagen na de AvA waarin de jaarrekening met betrekking tot dat financiële jaar wordt vastgesteld en waarin het besluit tot het uitstellen van het Preferent Rendement (volledig of gedeeltelijk) wordt genomen of (B) 30 juni van het jaar volgend op dat financiële jaar.	<i>ST (28.4)</i>
<b>Deelnemende Aandehouders</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 2.3.	<i>IO (Bijlage 1, Deel II)</i>
<b>Eerste Reset Datum</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 2.14.	<i>ST (28.1)</i>
<b>Financiële Update</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 2.9.	<i>IO (OWG (E), met verwijzing naar paragraaf 2.9 van dit overzicht) ITB (8, met verwijzing naar dit overzicht)</i>
<b>Financiële Verwachtingen 2021</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 2.9.	<i>Niet van toepassing; zie opmerking bij Financiële Update hierboven</i>
<b>Garanties</b>	Betekent de garanties van Stedin in de Investeringsovereenkomst bedoeld in paragraaf 5.1.	<i>IO (9 en Bijlage 5)</i>
<b>Gewoon Aandeel</b>	Een gewoon aandeel in het kapitaal van Stedin.	<i>ST (4.1(a))</i>
<b>Hybride Prijs</b>	Heeft de betekenis die daaraan is	<i>ST (29.3)</i>

	toegekend in paragraaf 2.13.	
<b>IFRS</b>	International Financial Reporting Standards.	<i>Niet van toepassing</i>
<b>Inteken Deadline</b>	De datum die 5 werkdagen vóór de datum van de in paragraaf 2.9 bedoelde AvA ligt.	<i>Zie hierboven in paragraaf 2.9</i>
<b>Intekenbrief</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 2.3.	<b>IO (OWG (D))</b>
<b>Maximale Preferente Aandelenverhouding</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 2.17.	<b>ITB (10(b) waarin wordt verwezen naar definitie Overzicht VPA)</b> <b>ST (5.7)</b>
<b>Methodebesluit</b>	Het methodebesluit regionale netbeheerders elektriciteit zoals vastgesteld door de ACM van tijd tot tijd.	<b>ST (4.1(t))</b>
<b>Opschortende Voorwaarden</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 2.10.	<b>ITB (12(d) waarin wordt verwezen naar definitie in de IO)</b> <b>IO (4.1)</b>
<b>Overzicht</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 1.1.	<b>ITB (2(d) - Overzicht VPA)</b>
<b>PADS Spread</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 2.13.	<b>ST (29.3(d))</b>
<b>Pre Closing Verplichtingen</b>	Betekent de verplichtingen van Stedin bedoeld in paragraaf 3.1.	<b>IO (5.1)</b>
<b>Preferente Aandelen</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 2.4.	<b>IO (Bijlage 6)</b>
<b>Preferente Agio</b>	De agioreserve die is verbonden aan (en wordt aangehouden ten behoeve van de houders van) de Preferente Aandelen op grond van de Statuten.	<b>ST (4 – geen hoofdletter)</b>
<b>Preferent Rendement</b>	Het cumulatief preferent dividend op de Preferente Aandelen zoals dat van tijd tot tijd geldt.	<b>ST (28.3): Preferent Rendement</b>
<b>Preferente Meerderheid</b>	Betekent:  (i) In de periode tot aan closing: een zodanige meerderheid van de Deelnemende Aandeelhouders dat deze gezamenlijke ten minste 75% van het aantal Preferente Aandelen dat zou dienen te worden uitgegeven, zouden verkrijgen, en <u>vervolgens</u>  (ii) In de periode vanaf de closing: een besluit van het orgaan gevormd	<b>ITB (8) waarin wordt verwezen naar definitie Overzicht VPA)</b>  <b>ST (4.1(y))</b>

	door de houders van de Preferente Aandelen, dat wordt genomen met een meerderheid van ten minste 75% van de stemmen.	
<b>Reset Datum</b>	Betekent na het verstrijken van de Eerste Reset Datum of een daaropvolgende Reset Datum steeds het vroegste van (i) de eerstvolgende herziening of vervanging van het dan geldende Methodebesluit (waarmee meer precies steeds wordt bedoeld op de datum dat de nieuwe tarieven van kracht worden) of (ii) de vijfde verjaardag de meest recent verstreken Reset Datum.	<b>ST (28.1)</b>
<b>RvB</b>	De raad van bestuur van Stedin.	<b>IO (Bijlage 6)</b> <b>ST: raad van bestuur</b>
<b>Senior Spread</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 2.13.	<b>ST (29.3(b))</b>
<b>Statuten</b>	De statuten van Stedin, zoals gewijzigd van tijd tot tijd.	<b>IO (Bijlage 6)</b>
<b>Stedin</b>	Stedin Holding N.V.	<i>In ST: "vennootschap".</i>
<b>Stortingsdatum</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 2.9.	<b>IO (Bijlage 6)</b>
<b>Sub-Senior Spread</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 2.13.	<b>ST (29.3(c))</b>
<b>Swap Rate</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 2.13.	<b>ST (29.3(a))</b>
<b>Tekendatum</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 2.9.	<i>Geen aparte definitie; datum AVA</i>
<b>Uiterste Datum</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 2.10.	<b>ITB (5) waarin wordt verwezen naar definitie Overzicht VPA</b>
<b>Uitgiftedatum</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 2.9.	<b>IO (6.2 – Closingdatum)</b>
<b>Voorlopig Resultaat 2020</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 2.9.	<i>Niet van toepassing</i>

## BIJLAGE 7

### SCORECARD SOORT INSTRUMENT

---

**SCORECARD**  
**VORM INSTRUMENT**

---

Datum: oktober 2020

*Deze scorecard is opgesteld door Loyens & Loeff ten behoeve van de AHC Stedin, mede aan de hand van input van de financieel adviseurs (Capitium & Rothschild) ten aanzien van financiële overwegingen (inclusief rating en waardering) en overleg binnen en met de AHC. Uit de scores blijkt dat de voorkeur uitgaat naar cumprefs, waarbij de belangrijkste overwegingen zijn:*

- (a) Als 'nadeel' van cumprefs (ten opzichte van uitgifte van gewone aandelen) kan gezien worden dat de introductie van een nieuwe soort aandelen de kapitaalstructuur in zekere zin compliceert en dat de statuten dienen te worden gewijzigd ten behoeve van de introductie. Deze 'nadelen' zijn naar onze mening echter niet zwaarwegend, omdat de beoogde versterking van de governance ook al tot aanpassing van de statuten noopt.*
- (b) Voordeel van de cumprefs is dat deze aantrekkelijk(er) zijn voor een investeerder vanwege de veel grotere voorspelbaarheid omtrent het dividend, dankzij de berekening op basis van de inleg en de voorrangpositie ten opzichte van de (bestaande) gewone aandelen.*

*N.B.: Omwille van de gewenste weging als eigen vermogen door S&P (in het kader van de rating) is in dit geval een mate van discretie omtrent uitkering van dividend op de cumprefs gewenst, waarmee ook de voorspelbaarheid minder groot is dan (civielrechtelijk) maximaal haalbaar zou zijn.*

*In termen van risico's zijn de instrumenten tot op grote hoogte vergelijkbaar. Aandelen hebben van nature een eeuwigdurend karakter, en zijn als onderdeel van het eigen vermogen structureel achtergesteld bij de verschaffers van vreemd vermogen (leningen). De mogelijkheden om dividend uit te keren zijn afhankelijk van de omvang van de winst van Stedin. Binnen het aandelenkapitaal hebben de cumprefs echter voorrang boven de gewone aandelen, en daarmee (iets) minder risico dan de gewone aandelen.*

***NB: dit document is gebruikt ten behoeve van de keuze van het instrument eerder in het proces; de later in detail uitgewerkte voorwaarden zijn niet verwerkt.***

## Gebruikte terminologie

<b>AHC:</b>	de aandeelhouderscommissie van Stedin.
<b>AvA:</b>	de algemene vergadering van aandeelhouders van Stedin.
<b>bestaande reserves:</b>	het reeds bij Stedin beschikbare eigen vermogen, dat toe te rekenen is aan de huidige aandelen.
<b>BW:</b>	Burgerlijk Wetboek.
<b>cumprefs:</b>	cumulatief preferente aandelen (als nieuwe soort te creëren in de statuten van Stedin)
<b>hoofdsom:</b>	het totaalbedrag dat een aandeelhouder betaalt voor de verkrijging van de nieuwe aandelen (dat wil zeggen: nominale waarde plus agio).
<b>nieuwe inleg:</b>	het op de nieuw te plaatsen aandelen te storten kapitaal.
<b>RvC:</b>	de raad van commissarissen van Stedin.
<b>Stedin:</b>	Stedin Holding N.V.
<b>yield:</b>	het rendement over de inleg op de cumprefs.

Om opmaak-technische redenen is voor de kolom met de score van de gewone aandelen de afkorting **GA** gehanteerd en voor de kolom met de score van de cumprefs de afkorting **CP**.



#	Aspect	GA	CP	Opmerkingen
<b>1</b>	<b>Financiële parameters</b>			
1.1	Omvang	+	+	Vanuit juridisch-technisch perspectief is de keuze tussen beide varianten in beginsel niet van invloed op de mogelijke (totale) omvang van de opbrengst van de nieuwe aandelen (aannemende dat deze voor de rating gelijk kwalificeren). <sup>1</sup>
1.2	Rating	+	+	De (uiteindelijk) gewenste weging als eigen vermogen door S&P in het kader van de rating is voor beide varianten mogelijk. Daarbij geldt dat geen harde afspraken gemaakt kunnen worden die zijn gericht op beperking van de 'looptijd' van de cumprefs zonder risico's voor de gewenste weging als eigen vermogen door S&P. <sup>2</sup> Wel lijken terugbetalingsarrangementen denkbaar die niet vanuit een bepaald tijdsbestek werken.
<b>2</b>	<b>Investeerdersperspectief</b> <i>Het betreft het perspectief van de verschaffers van het nieuwe kapitaal (de inleg).</i>			
2.1	Rendement	-	+	(a) Bij beide varianten zal het rendement bestaan uit dividenduitkeringen. (b) Bij gewone aandelen zal het rendement allereerst afhankelijk zijn van de winst in een concreet boekjaar. Daarnaast kan het bestuur (met goedkeuring van de RvC) eerst tot 50% van de winst reserveren. <sup>3</sup> Over de hoogte van de uitkering van het restant van de winst zal voorts door de algemene vergadering (op voorstel van het bestuur – na goedkeuring van de RvC en in overleg met de AHC) moeten worden besloten. <sup>4</sup> (c) De hoogte van het rendement op cumprefs wordt op voorhand vastgesteld in de vorm van de (inlegafhankelijke) yield. <sup>5</sup>
2.2	Verhouding inleg en rendement	-	+	(a) Bij cumprefs kan de hoogte van de yield worden afgestemd op de inleg, en worden opgebouwd uit een basis (' <i>base rate</i> ') met opslagen voor 'winst' en risico, waarbij ook een minimum (' <i>floor</i> ') kan worden vastgelegd. <sup>6</sup> Daarbij geldt dat de yield alleen wordt berekend en vergoed over het nieuw ingelegd kapitaal, wat een incentive voor deelname zou moeten zijn. Zie de voetnoot bij #2.1(c). (b) Bij gewone aandelen is dit diffuus, omdat de nieuwe inleg als het ware 'vermengt' met de bestaande reserves. Dit geldt des te

<sup>1</sup> Vanuit een financieel-economisch perspectief is de kapitaalbehoefte bij cumprefs mogelijk hoger vanwege het vastrentende karakter; in die zin dat met de storting op de cumprefs in aanvang ook een deel van hun eigen yield gefinancierd zou moeten worden.

<sup>2</sup> Civielrechtelijk zou bijvoorbeeld denkbaar zijn dat er een aanzienlijke verhoging van de yield is na een x aantal jaar als incentive voor Stedin om de cumprefs dan in te trekken, maar dergelijke incentives passen niet in een 100% *equity rating*.

<sup>3</sup> Artikel 27.2 van de huidige statuten van Stedin. Voor de winst over het boekjaar 2019 heeft het bestuur deze ruimte voor reserveringen volledig benut.

<sup>4</sup> Artikel 27.3 van de huidige statuten van Stedin.

<sup>5</sup> De yield zal periodiek worden gereset in functie van met name periodieke bewegingen in de marktrente. Logisch lijkt te vermijden dat de yield negatief kan worden, door middel van een '*floor*'.

<sup>6</sup> In dit geval wordt er aan gedacht om als '*base rate*' de 5-jaars swap rate te hanteren, met een opslag gebaseerd op de prijs van hybride financiering en een opslag voor de 'oneindige' looptijd ('*perpetuity*' en '*deep subordination*'), en een '*floor*' die effectief minimaal 100 basispunten bedraagt.

#	Aspect	GA	CP	Opmerkingen
				sterker door de 'tijdvertraging' tussen investeringsmoment en toename van het rendement waarin de energieregulering voorziet. Nu de beoogde storting (200mio) slechts een relatief gering deel van de totale waarde van Stedin zal uitmaken, is ook slechts eenzelfde gering deel van het dividend toe te rekenen aan het nieuwe kapitaal. Dit zou ertoe leiden dat bij uitgifte van nieuwe gewone aandelen, het leeuwendeel van het dividend zou worden uitgekeerd op de bestaande aandelen (ook die van de aandeelhouders die niet deelnemen).
2.3	Voorspelbaarheid betaling rendement	-	+	<p>(a) Bij cumprefs is uitkering van het vastgestelde rendement een gegeven, mits er winst is. Die uitkering geschiedt met voorrang ('preferentie') boven dividenduitkeringen aan houders van gewone aandelen.</p> <p>(b) Indien het vermogen van Stedin een uitkering van preferent dividend in een bepaald jaar niet (of niet volledig) zou toelaten of het dividend om een andere reden niet wordt uitgekeerd, schuift het niet uitgekeerde bedrag door naar het volgende boekjaar, net zo lang totdat de houder van de betreffende cumulatief preferente over ieder boekjaar het vastgestelde rendement (inclusief het rendement over aldus uitgesteld rendement) heeft ontvangen.</p> <p>(c) Civielrechtelijk is denkbaar dat aanvullende bescherming tegen onvoldoende winst wordt ingebouwd, bijvoorbeeld door voor te schrijven dat indien er niet voldoende winst is voor uitkering van de yield, deze ten laste van de agio of andere reserves wordt betaald (uiteraard zonder dat dit afdoet aan de omvang van de terug te betalen hoofdsom/inleg). Een dergelijke bescherming past echter niet bij een volledige weging als eigen vermogen door S&amp;P. Deze weging dicteert ook dat een mate van discretie omtrent uitkering aan Stedin wordt gelaten.<sup>7</sup></p>
2.4	Terugbetaling inleg (looptijd)	-/+	+	<p>(a) Van nature heeft een aandeel een 'oneindige' looptijd – en wel tot ontbinding van de vennootschap. Dit geldt ook voor cumprefs.</p> <p>(b) Bij cumprefs is de hoofdregel dat de hoofdsom op enig moment wordt terugbetaald, al is het maar – gezien de 'oneindige' looptijd – bij voorrang bij liquidatie van Stedin.</p> <p>(c) Een equivalent van aflossing kan worden gecreëerd door inkoop van de nieuw uit te geven aandelen, of intrekking van de gehele soort (alle cumprefs).<sup>8,9</sup></p>

<sup>7</sup> N.B.: Er kunnen ook energie-regulatorische beperkingen gelden ten aanzien van uitkering van winst (dividend). Voor uitkering van reserves zijn ratio's van belang, ook ten opzichte van rating agencies.

<sup>8</sup> Intrekking vereist een besluit van de AVA. Denkbaar is dat dit reeds op voorhand (zelfs bij de introductie), voorzien van opschortende voorwaarden en/of tijdsbepalingen worden genomen.

<sup>9</sup> N.B.: bij een bijzondere variant zoals converteerbare cumprefs kan in zekere zin op een later moment (conversie) van cumprefs naar gewone aandelen worden 'overgestapt'. Denkbaar is bijvoorbeeld dat houders van cumprefs de mogelijkheid krijgen om te converteren bij aanvang van de nieuwe reguleringperiode.

#	Aspect	GA	CP	Opmerkingen
				(d) Ter bescherming van de investeerder zou kunnen (en moeten) worden opgenomen dat een intrekking of conversie niet zonder zijn instemming kan plaatsvinden.
2.5	Zekerheid omtrent inleg	-	+	Cumprefs bieden een (iets) grotere zekerheid in de zin dat betalingen op cumprefs (van uitkeringen, maar ook van liquidatieopbrengsten) bij voorrang boven betalingen op gewone aandelen geschieden. Deze zogenoemde 'waterval' kan contractueel of in statuten nog nader worden ingevuld. Maar zowel gewone aandelen als cumprefs zijn achtergesteld bij schuldeisers (vreemd vermogen).
2.6	Gefaseerd storten	-/+	+	<p>(a) Voor beide varianten geldt dat voor ten hoogste 75% van de nominale waarde van de nieuwe aandelen kan worden overeengekomen dat dit pas door de houder is verschuldigd nadat betaling door Stedin is opgevraagd.<sup>10</sup> N.B.: een aandeelhouder kan niet geheel of gedeeltelijk worden ontheven van de verplichting tot storting van de nominale waarde van de nieuwe aandelen.</p> <p>(b) Verondersteld is dat, gezien de knip die aangebracht lijkt te worden tussen de storting nu en de storting ten tijde van de nieuwe reguleringsperiode, geen sprake hoeft te zijn van een gefaseerde storting van de hoofdsom op de nieuwe aandelen. Wat betreft het agio geldt voor beide varianten dat storting op een later moment dan de uitgifte van de nieuwe aandelen kan worden overeengekomen.</p> <p>(c) Bij cumprefs is het relatief eenvoudig om desgewenst het rendement (eventueel zelfs per aandeelhouder) afhankelijk te stellen van de omvang en het tijdstip van storting; het rendement wordt dan bepaald op basis van het uitstaande saldo.</p> <p>(d) Bij gewone aandelen is het lastig om de winstverdeling aan te passen op een gefaseerde storting.</p>
<b>3</b>	<b>Governance</b>			
3.1	Stemverhoudingen AvA	+	+	<p>(a) Voor beide varianten geldt dat het door een aandeelhouder uit te brengen stemmen in de AvA in beginsel is gekoppeld aan de relatieve omvang van het aandelenbelang. In de statuten kan (binnen bepaalde grenzen) een afwijkende regeling worden opgenomen.</p> <p>(b) Met het oog op de stemverhouding kan, door allocatie van het te storten bedrag op aandelen <i>versus</i> agio, worden 'gestuurd' op het aantal stemmen dat de cumprefs in de AvA kunnen</p>

<sup>10</sup> Artikel 2:80(1) BW. Aanname is dat dit in dit specifieke geval minder relevant is, omdat wij verwachten dat met een relatief forse agio zal worden gewerkt.

#	Aspect	GA	CP	Opmerkingen
				<p>uitbrengen.<sup>11</sup> Dit kan tot een minimum worden beperkt, of juist zeer omvangrijk zijn.</p> <p>(c) Aanname is dat wenselijk is dat verschaffers van de nieuwe inleg pro rata zeggenschapsrechten krijgen. Het aantal cumprefs kan dan worden berekend aan de hand van de waarde van de cumprefs in verhouding tot de totale waarde van Stedin na storting, waarmee materieel (ten aanzien van de verhoudingen binnen de Ava) een vergelijkbaar resultaat als bij gewone aandelen ontstaat.</p>
3.2	Bijzondere zeggenschapsrechten	nvt	nvt	Het is mogelijk om aan de cumprefs als soort bijzondere zeggenschapsrechten te verbinden. Gezien de relatief beperkte omvang van de storting lijkt dat niet opportuun, zeker niet indien proportionele toename van de zeggenschap in de AvA is gewaarborgd (zie #3.1(c)), behoudens een veto-recht ten aanzien van besluiten die specifiek de rechten van de cumprefs benadelen.
3.3	Overige impact governance	+	+	De gevraagde kapitaalstorting is in beide gevallen een logisch moment om op enkele punten de governance te versterken, in het licht van de 'uitlegbaarheid' van de storting door deelnemende aandeelhouders.
<b>4</b>	<b>Impact verhoudingen aandeelhouders</b>			
4.1	Verwatering	+	+	<p>(a) Voor gewone aandelen is het uitgangspunt dat als een aandeelhouder besluit het voorstel van Stedin niet voor zijn gehele pro rata-deel te aanvaarden, zijn aandelenbelang zal verwateren ('<i>pay to play</i>'), ook al hoeft de waarde van de aandelen daardoor niet te dalen.</p> <p>(b) Door afstemming van de zeggenschap van de cumprefs in de AvA op het gestorte bedrag (in relatie tot de totale waarde van Stedin) is de verwatering van <u>stemrecht</u> vergelijkbaar met die van gewone aandelen.</p> <p>(c) Aannemende dat een reële 'markt' yield wordt betaald, is economische verwatering niet aan de orde. De cumprefs delen immers niet verder in de reserves dan het daarop gestorte bedrag.</p>
4.2	Toetreding nieuwe aandeelhouders	PM	PM	Verkrijging van alleen cumprefs door nieuwe toetreders lijkt niet denkbaar. Daar staat tegenover dat denkbaar is dat nieuw toetredende houders van gewone aandelen de kans wordt geboden ook een pro rata belang in cumprefs te verwerven. <sup>12</sup>
4.3	Overdraagbaarheid	PM	PM	(a) De kring van mogelijke houders van aandelen in Stedin wordt beperkt door (1) energie-regulatorische wet- en regelgeving, (2) de kwaliteitseis in de statuten van Stedin

<sup>11</sup> Daarbij is ook een element wat de verhouding is tussen de huidige waarde van de gewone aandelen en de gevraagde storting op de cumprefs.

<sup>12</sup> Vermeden kan worden dat de cumprefs als 'hobbel' voor nieuwe toetreders fungeren door af te spreken dat indien een nieuwe toetredster dat zou wensen, deze ook een proportionele investering in cumprefs mag nemen, en dat een individuele cumpref houder dat niet kan/mag frustreren (met bijvoorbeeld een veto-recht of voorkeursrecht).

#	Aspect	GA	CP	Opmerkingen
				(b) Denkbaar is dat voor de overdracht van cumprefs een 'eigen' blokkeringsregeling in de statuten wordt opgenomen. <sup>13</sup> (c) N.B.: Rekening dient te worden gehouden met de eisen van S&P in het kader van de weging als eigen vermogen. <sup>14</sup>
<b>5</b>	<b>Overige</b>			
5.1	Complexiteit	+	-/+	Voor uitgifte van gewone aandelen als zodanig lijkt een statutenwijziging niet noodzakelijk. De introductie van cumprefs betekent een en ander aan wijzigingen in de statuten. Per saldo lijkt dit verschil echter marginaal; de wijzigingen met het oog op de cumprefs zijn beperkt en primair technisch.
5.2	Flexibiliteit / maatwerk	-/+	+	(a) Gewone aandelen lenen zich niet goed voor maatwerk, omdat bijzondere statutaire regelingen in beginsel gelden voor de houders van alle gewone aandelen (en dus ook van de huidige aandelen). (b) Cumprefs bieden op bijna alle onderdelen meer flexibiliteit dan gewone aandelen. Uitwerking van gedetailleerde maatwerkregelingen voor de nieuwe aandelen is echter noodzakelijk om de geïdentificeerde (potentiële) voordelen van cumprefs te kunnen benutten.

<sup>13</sup> Civielrechtelijk is denkbaar dat de cumprefs worden uitgezonderd van statutaire kwaliteitseis zodat overdracht mogelijk wordt zodra de wet dat op enig moment toelaat, waarmee – in de toekomst - de cumprefs een mogelijke belegging zouden kunnen worden voor institutionele beleggers, en ook zou een overdracht van cumprefs tussen gemeenten vrij gelaten kunnen worden.

<sup>14</sup> In dit geval ziet S&P graag een duidelijke link tussen de houders van cumprefs en houders van gewone aandelen, wat betekent dat een bepaalde 'stapling' (koppeling) tussen het bezit van de gewone aandelen en cumprefs nodig is.

## BIJLAGE 8

### ADVIES STAATSSTEUN

Memorandum

AAN AHC Stedin  
VAN mr. drs. M.G.A.M. Custers - advocaat  
DATUM 24 maart 2021  
BETREFT Project Strongbox // staatssteunaspecten

**1 INLEIDING**

1.1 Van een steunmaatregel in de zin van artikel 107 lid 1 van het Verdrag betreffende de Werking van de Europese Unie (**VWEU**) is blijkens de jurisprudentie van het Hof van Justitie slechts sprake indien aan de navolgende cumulatieve criteria is voldaan:

- (1) Het moet gaan om een maatregel van de Staat of met staatsmiddelen bekostigd;
- (2) De maatregel moet het handelsverkeer tussen de lidstaten van de Europese Unie ongunstig beïnvloeden;
- (3) De maatregel moet de begunstigde een voordeel verschaffen; en
- (4) De maatregel moet de mededinging vervalsen of dreigen te vervalsen.<sup>1</sup>

1.2 In haar Mededeling betreffende het begrip staatssteun heeft de Europese Commissie verder toegelicht dat staatssteun de volgende verschillende bestanddelen bevat:

- (a) Het bestaan van een onderneming;
- (b) De toerekenbaarheid van de maatregel aan de Staat;
- (c) De bekostiging ervan uit staatsmiddelen;
- (d) Het verlenen van een voordeel;
- (e) Het selectieve karakter van de maatregel;
- (f) De gevolgen ervan voor de mededinging en het handelsverkeer tussen de lidstaten.<sup>2</sup>

1.3 Indien niet wordt voldaan aan één (of meer) van de door het Hof van Justitie genoemde criteria c.q. van de door de Commissie genoemde bestanddelen, is geen sprake van een steunmaatregel.

1.4 Indien wordt voldaan aan alle genoemde criteria c.q. bestanddelen, is sprake van een steunmaatregel. Deze mag in beginsel slechts ten uitvoer worden gelegd nadat deze aan de Commissie is gemeld en door de Commissie is goedgekeurd ('*verenigbaar verklaard*

<sup>1</sup> Zie bijvoorbeeld het arrest van het Hof van Justitie van 24 juli 2003 in zaak C-280/00, ECLI:EU:C:2003:415 (*Altmark*).

<sup>2</sup> Mededeling van de Commissie betreffende het begrip „staatssteun” in de zin van artikel 107, lid 1, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, Pb C 262/1 van 19.7.2016 (**Mededeling begrip staatssteun**), randnummer 5.

*met de gemeenschappelijke markt*). Op basis van specifieke regelgeving mogen bepaalde (categorieën) steunmaatregelen ten uitvoer worden gelegd zonder voorafgaande melding aan (en goedkeuring door) de Commissie. Dit geldt in het bijzonder voor steunmaatregelen die vallen binnen de reikwijdte van de zogenoemde *de minimis* Verordening<sup>3</sup> of de zogenoemde Algemene Groepsvrijstellingsverordening.<sup>4</sup>

- 1.5 Een steunmaatregel die ten uitvoer wordt gelegd zonder voorafgaande melding en goedkeuring (en zonder dat een vrijstelling op de meldplicht van toepassing is), is onrechtmatig. Onrechtmatig verleende steun moet worden teruggevorderd.

## 2 DE VERSCHILLENDE CRITERIA

- 2.1 De door het Hof van Justitie genoemde criteria worden hierna kort toegelicht.<sup>5</sup>

### 2.2 Een maatregel van de Staat of met staatsmiddelen bekostigd

- 2.2.1 Bij de vraag of een voordeel rechtstreeks of zijdelings met staatsmiddelen wordt bekostigd en de vraag of de maatregel aan de Staat valt toe te rekenen, gaat het om twee afzonderlijke en cumulatieve voorwaarden om van staatssteun te kunnen spreken.<sup>6</sup>

- 2.2.2 Staatsmiddelen omvatten alle middelen van de overheidssector, met inbegrip van middelen van decentrale bestuursniveaus en, onder bepaalde omstandigheden, middelen van particuliere instanties.<sup>7</sup> De overdracht van staatsmiddelen kan uiteenlopende vormen aannemen, zoals subsidies, leningen, garanties, deelnemingen in het kapitaal van ondernemingen en voordelen in natura. Er hoeft geen positieve overdracht van staatsmiddelen plaats te vinden; het is voldoende dat de Staat inkomsten derft.<sup>8</sup> Indien overheden of overheidsbedrijven goederen of diensten aanbieden tegen een prijs onder de marktprijs of in een onderneming investeren op een wijze die niet strookt met het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie, impliceert dit dat de Staat inkomsten derft.<sup>9</sup>

- 2.2.3 In gevallen waarin een overheidsinstantie een voordeel aan een begunstigde verleent, valt deze maatregel per definitie aan de Staat toe te rekenen, zelfs indien de betrokken instantie juridische autonomie ten opzichte van andere overheden geniet.<sup>10</sup>

<sup>3</sup> Verordening (EU) Nr. 1407/2013 van de Commissie van 18 december 2013 betreffende de toepassing van de artikelen 107 en 108 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie op de-minimissteun, Pb L 352/1 van 24.12.2013.

<sup>4</sup> Verordening (EU) Nr. 651/2014 van de Commissie van 17 juni 2014, waarbij bepaalde categorieën steun op grond van de artikelen 107 en 108 van het Verdrag met de interne markt verenigbaar worden verklaard, Pb L 187/1 van 26.6.2014.

<sup>5</sup> Elementen die voor de beoordeling van de Stedin casus niet relevant zijn, blijven buiten beschouwing.

<sup>6</sup> Zie bijvoorbeeld het arrest van het Hof van Justitie van 16 mei 2002 in zaak C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294 (*Stardust Marine*).

<sup>7</sup> Zie Mededeling begrip staatssteun, randnummer 48.

<sup>8</sup> Zie Mededeling begrip staatssteun, randnummer 51.

<sup>9</sup> Zie Mededeling begrip staatssteun, randnummer 52.

<sup>10</sup> Zie Mededeling begrip staatssteun, randnummer 39.



## 2.3 **Beïnvloeding van het handelsverkeer en de mededinging**

2.3.1 Een door de Staat toegekende maatregel wordt geacht de mededinging te vervalsen of het risico daartoe in te houden wanneer daarmee de concurrentiepositie van de begunstigde onderneming ten opzichte van andere, concurrerende ondernemingen kan worden versterkt. Praktisch gezien kan doorgaans tot het bestaan van een vervalsing van de mededinging worden geconcludeerd wanneer de Staat een financieel voordeel verleent aan een onderneming in een geliberaliseerde sector waar er concurrentie is of zou kunnen zijn.<sup>11</sup>

2.3.2 Wanneer de steun van een lidstaat de positie van bepaalde ondernemingen in het handelsverkeer versterkt ten opzichte van andere concurrerende ondernemingen, moet dit handelsverkeer worden geacht door de steun te worden beïnvloed.<sup>12</sup>

## 2.4 **Voordeel**

2.4.1 Een voordeel is een economisch voordeel dat een onderneming onder normale marktvoorwaarden – dat wil zeggen zonder overheidsingrijpen – niet had kunnen verkrijgen. Hierbij zijn alleen de gevolgen van de maatregel voor de onderneming relevant, en niet de oorzaken of doeleinden van de overheidsmaatregel. Telkens wanneer de financiële situatie van een onderneming verbetert als gevolg van overheidsingrijpen op voorwaarden die afwijken van normale marktvoorwaarden, is er sprake van een voordeel.<sup>13</sup>

2.4.2 Economische transacties die worden aangegaan door overheidsinstanties (met inbegrip van overheidsbedrijven) vormen geen voordeel voor de tegenpartij van die transactie – en vormen dus geen steun – indien zij marktconform verlopen. Dit beginsel is verder ontwikkeld ten aanzien van verschillende economische transacties. De Unierechter heeft het *'beginsel van de investeerder (handelend) in een markteconomie'* ontwikkeld om te bepalen of in gevallen van overheidsinvesteringen (en met name kapitaalinjecties) sprake is van staatssteun: om te bepalen of de investering van een overheidsinstantie staatssteun vormt, dient te worden beoordeeld of in soortgelijke omstandigheden een particuliere investeerder van een vergelijkbare omvang ertoe zou kunnen worden gebracht de betrokken investering te doen.<sup>14</sup>

2.4.3 Voor de toepassing van het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie dient alleen rekening te worden gehouden met de voordelen en verplichtingen die verband houden met de rol van de Staat in zijn hoedanigheid van marktdeelnemer – en niet met die welke verband houden met zijn rol van overheid.<sup>15</sup> Of een overheidsmaatregel

<sup>11</sup> Zie Mededeling begrip staatssteun, randnummer 187.

<sup>12</sup> Zie Mededeling begrip staatssteun, randnummer 190, met verwijzing naar jurisprudentie van het Hof van Justitie.

<sup>13</sup> Zie Mededeling begrip staatssteun, randnummers 66 en 67.

<sup>14</sup> Zie Mededeling begrip staatssteun, randnummer 74.

<sup>15</sup> Zie Mededeling begrip staatssteun, randnummer 77.

### 3 HET VOORDEELSCRITERIUM NADER BEZIEN IN HET LICHT VAN DE VOORLIGGENDE CASUS

3.1 Hiervoor is aan de hand van (met name) de Mededeling begrip staatssteun van de Commissie een korte toelichting gegeven op de verschillende criteria die gelden voor een steunmaatregel.

3.2 In de Stedin casus is evident sprake van een maatregel die met staatsmiddelen wordt bekostigd en aan de Staat kan worden toegerekend. In het kader van dit memorandum wordt voorts aangenomen dat sprake is van een maatregel die de concurrentie kan vervalsen en het handelsverkeer ongunstig kan beïnvloeden. In dat geval is aan drie van de vier voorwaarden voor staatssteun voldaan.

3.3 Dit gezegd zijnde, is in de Stedin casus in ieder geval geen sprake van een steunmaatregel indien met de voorgenomen maatregel geen (selectief) voordeel wordt toegekend aan Stedin.

#### 3.4 Wanneer is geen sprake van bevoordeling bij de voorgenomen verstrekking van aandelenkapitaal?

3.4.1 Zoals hiervoor uiteengezet, dient een investering in de vorm van aandelenkapitaal getoetst te worden aan het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie om te bepalen of sprake is van een voordeel in de zin van het staatssteunverbod. Dit criterium bestaat uit twee facetten: (i) de financiële positie van de onderneming moet zodanig zijn dat zij ook in staat is om het kapitaal op de kapitaalmarkt op te halen en (ii) het rendement op het kapitaal moet marktconform zijn. De Commissie noemt – ter illustratie – de volgende omstandigheden waarin sprake is bevoordeling middels het verstrekken van aandelenkapitaal:

*“(i) where the financial position of the company, and particularly the structure and volume of its debt, is such that a normal return (in dividends or capital gains) cannot be expected within a reasonable time from the capital invested; (ii) where, because of its inadequate cash flow or for any other reason, the company would be unable to raise the funds needed for an investment programme on the capital markets; (iii) where the holding is a short-term one, with duration and selling price fixed in advance, so that the return to the provider of capital is considerably less than he could have expected from a capital market investment for a similar period; or (iv) where the public authorities' holding involves the taking over or the continuation of all or part of the non-viable operations of an ailing company through the formation of a new legal entity.”<sup>22</sup>*

3.4.2 Dit betekent dat beoordeeld dient te worden of een particuliere investeerder in soortgelijke omstandigheden zou kunnen besluiten de betrokken investering te doen. Aangezien in dit geval geen particuliere partijen betrokken zijn bij de kapitaalstorting, ligt voor de hand dat

<sup>22</sup> Commission Staff Working Document of 10 February 2012, Guidance Paper on state aid-compliant financing, restructuring and privatization of state-owned enterprises.

de marktconformiteit (vooraf) wordt getoetst door een onafhankelijk deskundige/financieel expert.

- 3.4.3 Wij begrijpen dat bij de vormgeving van het op dit moment voorgenomen investeringsinstrument, nadrukkelijk is beoogd dat de voorwaarden van het instrument marktconform (zullen) zijn. In dit verband zijn ook rapporten opgesteld ten behoeve van de aandeelhouders van Stedin.

Zie in het bijzonder 'Project Strongbox, Management samenvatting en conclusies', Versie 26/11/2020, Capitium, 'Project Strongbox II, Management Samenvatting, October 2020, Rothschild.

- 3.4.4 Mede aan de hand van de betreffende rapporten zou door een onafhankelijk deskundige/financieel expert kunnen worden bepaald of de voorwaarden van het investeringsinstrument, en in het bijzonder het ontwikkelde pricing mechanisme, tot een marktconforme uitkomst leiden. Indien dit het geval is, is geen sprake van een steunmaatregel in de zin van artikel 107 lid 1 VWEU

## 4 MELDING

- 4.1 Er geldt geen meldingsplicht indien met een transactie geen staatssteun wordt verleend. Als niet aan de cumulatieve voorwaarden voor staatssteun wordt voldaan, bijvoorbeeld omdat geen sprake is van vervalsing van de concurrentie, beïnvloeding van het handelsverkeer of bevoordeling, is er geen meldplicht onder de staatssteunregels.
- 4.2 Een meldplicht geldt in beginsel voor alle maatregelen die als steunmaatregel kwalificeren. Er gelden uitzonderingen voor steunmaatregelen die onder een vrijstelling vallen, zoals de Algemene groepsvrijstellingsverordening en de *de minimis* verordening. Die hoeven niet vooraf gemeld en goedgekeurd te worden. Er geldt wel een rapportageplicht voor steun die is vrijgesteld. Zie voor een korte uitleg: <https://europadecentraal.nl/onderwerpen/staatssteun/procedures-staatssteun/rapportage/>.
- 4.3 Overigens werd vroeger wel aangenomen in de Nederlandse rechtspraak dat een steunmaatregel al bij de Commissie moest worden gemeld indien was voldaan aan de eerste twee voorwaarden: bekostiging met staatsmiddelen/toerekening aan de Staat en selectieve bevoordeling. De gedachte was dat de Commissie dan moest beoordelen of werd voldaan aan de twee andere voorwaarden: vervalsing van de concurrentie en beïnvloeding van het handelsverkeer. Deze gedachte is achterhaald. Zie onder meer het arrest van de Hoge Raad van 7 oktober 2005 waarin uitdrukkelijk is overwogen dat een meldplicht alleen bestaat indien aan alle cumulatieve voorwaarden is voldaan (<https://uitspraken.rechtspraak.nl/inziendocument?id=ECLI:NL:HR:2005:AT6370&showbutton=true&keyword=staatssteun>).

marktconform is, moet vooraf worden beoordeeld, rekening houdende met de informatie die beschikbaar was op het ogenblik dat tot de maatregel werd besloten.<sup>16</sup>

- 2.4.4 De marktconformiteit kan rechtstreeks worden vastgesteld (i) wanneer de transactie plaatsvindt op voet van gelijkheid (*pari passu*) tussen overheidsinstanties en private partijen, of (ii) wanneer het daarbij gaat om de aan- en verkoop van activa, goederen en diensten (of andere vergelijkbare transacties) via een concurrerende, transparante, niet discriminerende of onvoorwaardelijke inschrijvingsprocedure.<sup>17</sup>
- 2.4.5 In gevallen waarin de marktconformiteit niet rechtstreeks kan worden vastgesteld, kan deze wordt vastgesteld door middel van (i) benchmarking of (ii) andere waarderingsmethoden.<sup>18</sup>
- 2.4.6 In geval van benchmarking wordt de transactie beoordeeld in het licht van de voorwaarden waarop vergelijkbare transacties door vergelijkbare particuliere partijen in vergelijkbare situaties hebben plaatsgevonden. Om een geschikte benchmark te bepalen, dient te worden gekeken naar het soort betrokken marktdeelnemer, het soort transactie, de betrokken markt(en) en het tijdstip van de transactie.<sup>19</sup>
- 2.4.7 Of een transactie marktconform is, kan ook worden bepaald aan de hand van een algemeen aanvaarde standaardwaarderingsmethode. De standaardwaarderingsmethode moet zijn gebaseerd op de beschikbare objectieve, verifieerbare en betrouwbare gegevens die voldoende gedetailleerd zijn en die de economische situatie tot uiting brengen zoals die bestond op het tijdstip waarop tot de transactie werd besloten, rekening houdende met de risicograad en toekomstige verwachtingen.<sup>20</sup>
- 2.4.8 Een vrij algemeen aanvaarde standaardmethode om het (jaarlijkse) rendement op investeringen te bepalen, is het berekenen van de interne opbrengstvoet (IRR). Het investeringsbesluit kan ook worden beoordeeld in termen van de netto contante waarde (NCW) ervan die uitkomsten oplevert die in de meeste gevallen vergelijkbaar zijn met die van de IRR. Om te beoordelen of de investering op marktvoorwaarden plaatsvindt, moet het rendement op de investering worden vergeleken met het normale door de markt verwachte rendement. Een normaal verwacht rendement (of de kapitaalkosten van de investering) kan worden omschreven als het gemiddelde verwachte rendement dat de markt verlangt van de investering, op basis van algemeen aanvaarde criteria, in het bijzonder het risico van de investering, rekening houdende met de financiële positie van de onderneming en de specifieke kenmerken van de sector, de regio of het land.<sup>21</sup>

<sup>16</sup> Zie Mededeling begrip staatssteun, randnummer 78.

<sup>17</sup> Zie Mededeling begrip staatssteun, randnummer 84.

<sup>18</sup> Zie Mededeling begrip staatssteun, randnummer 97.

<sup>19</sup> Zie Mededeling begrip staatssteun, randnummers 98 en 99.

<sup>20</sup> Zie Mededeling begrip staatssteun, randnummer 101.

<sup>21</sup> Zie Mededeling begrip staatssteun, randnummer 102.

## 5 CONCLUSIE EN AANBEVELING

- 5.1 In geval van een investering van huidige aandeelhouders in de vorm van aandelenkapitaal is evident sprake van een maatregel die met staatsmiddelen wordt bekostigd en aan de Staat kan worden toegerekend. Ervan uitgaande dat dit kan leiden tot een vervalsing van de concurrentie en ongunstige beïnvloeding van het handelsverkeer, kan een discussie over de vraag of sprake is van een steunmaatregel alleen worden voorkomen indien duidelijk is dat met de investering geen (selectief) voordeel aan Stedin wordt toegekend.
- 5.2 Dit is het geval indien de financiering wordt verstrekt in lijn met het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie. Om te bewijzen dat aan dit criterium wordt voldaan, is het advies om vooraf een rapport door een onafhankelijk deskundige/financieel adviseur te laten opstellen, aan de hand waarvan de marktconformiteit van de investering kan worden aangetoond.

--- 000 ---

## BIJLAGE 9

### OVERZICHT AANPASSINGEN GOVERNANCE

PROJECT STRONGBOX – OVERZICHT AANPASSINGEN GOVERNANCE

Dit document bevat een samenvatting van de aanpassingen in de governance van Stedin Holding N.V., waarbij in de rechterkolom is aangegeven waar in de investeringsdocumenten de desbetreffende regeling is terug te vinden.

Afkortingen vindplaatsen:

**AU:** Akte van uitgifte  
**BB** Bevestigingsbrief AHC  
**CVO:** Aandeelhoudersconvenant Stedin Groep  
**IO:** Investeringsovereenkomst  
**ITB:** Intekenbrief  
**ST:** Statutenwijziging Stedin Holding N.V.

#	Onderwerpen	Inhoud	Vindplaats
<b>1.</b>	<b>Introductie</b>		
1.1.	Achtergrond	<p>(a) Dit overzicht (<b>Overzicht</b>) bevat een samenvatting van de aanpassingen van de governance van Stedin, welke samenhangen met de voorgenomen uitgifte van Preferente Aandelen.</p> <p>(b) Waar in dit Overzicht niet uitdrukkelijk wordt afgeweken van de bestaande governance van Stedin, blijven de huidige governance regelingen gelden.</p> <p>(c) Sub (b) betekent onder meer dat niet wordt voorzien in een instructierecht voor de AvA ten aanzien van bepaalde onderdelen van het beleid.</p>	<i>Niet van toepassing.</i>
1.2.	Definities	Begrippen met een hoofdletter in dit Overzicht hebben de betekenis die daaraan in de tekst wordt toegekend. Voor zover geen definitie in de tekst zelf is opgenomen, gelden de definities zoals opgenomen in de <u>Annex</u> .	<i>Niet van toepassing. Zowel IO als ST bevatten een artikel met definities.</i>
<b>2.</b>	<b>Dividendbeleid</b>		
2.1.	Bijzondere baten	<p>(a) De uitzondering voor bijzondere baten in de Statuten<sup>1</sup> zal ongewijzigd blijven tot en met het einde van de looptijd van het eerstvolgende Methodebesluit volgend op het huidige Methodebesluit.</p> <p>(b) Tussen Stedin en de AHC is afgesproken dat 50% van de boekwinst als gevolg van Project Compact niet als een bijzondere bate kwalificeert en dat overeenkomstig de statutaire winstbestemmingsregeling maximaal de helft van dit bedrag, zijnde 25% van de boekwinst van Project Compact, ter beschikking staat aan de AvA (waarbij de RvB een aanbeveling zal doen te besluiten tot uitkering van dit bedrag).</p>	<p><b>ST (28.1)</b></p> <p><b>BB (2.1)</b></p>
2.2.	Jaarlijks dividend	De huidige statutaire regeling <sup>2</sup> blijft gelden voor de gehele	<b>ST (28.10, 28.11)</b>

<sup>1</sup> **Toelichting:** Gedoeld wordt op de zinsnede 'met uitzondering van de bijzondere baten' in de tweede volzin van artikel 27.1 van de huidige Statuten.

<sup>2</sup> **Toelichting:** Dit betekent dat RvB met goedkeuring van de RvC max 50% kan reserveren en dat AvA bevoegd is tot uitkering te besluiten van het restant (min. 50%). Zie artikel 27.3 huidige Statuten.

		(geconsolideerde) jaarwinst die resteert na aftrek van het deel van die jaarwinst dat toekomt aan de Preferente Aandelen voor het desbetreffende jaar, <sup>3</sup> onverminderd paragraaf 2.1(a), met dien verstande dat indien en voor zolang het preferent rendement niet volledig is uitgekeerd, een besluit tot uitkering op gewone aandelen een goedkeuring van de preferente meerderheid vereist.	<i>ST (28.9)</i>
2.3.	Overkapitalisatie	Indien sprake is van Overkapitalisatie, zal een (incidentele) additionele uitkering op de Gewone Aandelen plaatsvinden tot een zodanig bedrag als nodig is om de Overkapitalisatie weg te nemen.	<i>CVO (VIII)</i>
<b>3.</b>	<b>Strategie</b>		
3.1.	MSP	<p>(a) De strategie wordt vastgelegd in een meerjarig strategisch plan (<b>MSP</b>).</p> <p>(b) Een MSP ziet op een periode van steeds 5 jaar, maar kan tussentijds worden geactualiseerd indien de RvB dat nodig acht.</p>	<p><i>ST (4.1(v), 16.6)</i></p> <p><i>ST (4.1(v), 16.6)</i></p>
3.2.	Inhoud	<p>(a) Ieder MSP behandelt separaat de gereguleerde activiteiten (onderverdeeld in netgedreven, klantgedreven, metergedreven en digitalisering) en de niet-gereguleerde activiteiten, alsmede de voortgang van de regionale energiestrategieën.</p> <p>(b) Bij de strategie en iedere actualisatie wordt ook een doorrekening opgesteld voor de dan geprognosticeerde resterende duur van de energietransitie.</p> <p>(c) In het MSP wordt door de RvB een financieel deel opgenomen (<b>Financieel Deel</b>) dat ten minste omvat:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- investeringsvolumes, uitgezet in tijd over de periode waar het MSP op ziet;</li> <li>- investeringsdoelstellingen;</li> <li>- (uitsluitend voor het niet-gereguleerde domein) rendementsdoelstellingen,</li> </ul> <p>uitgesplitst, zowel voor het gereguleerde domein als voor het niet-gereguleerde domein, per type investering die wordt gehanteerd bij de periodieke informatievoorziening (zie paragraaf 6.2), en indien van toepassing andere onderdelen van het niet-gereguleerde domein.</p> <p>(d) De RvB kan voorgenomen Belangrijke Transacties en (des)investeringen in het gereguleerde domein boven het toepasselijke drempelbedrag (zie paragraaf 5.2) als zodanig opnemen in het Financieel Deel (inclusief planning / termijn) en een aldus goedgekeurde transactie vereist, indien voldoende concreet omschreven in en goedgekeurd als onderdeel van het MSP, niet nogmaals goedkeuring op grond van de goedkeuringslijst (zie paragraaf 5) – mits uitgevoerd binnen de goedgekeurde termijn.</p> <p>(e) De uitoefening van het goedkeuringsrecht van de AvA ten aanzien</p>	<p><i>CVO (X) – periodieke informatieverstrekking en informatievoorziening</i></p> <p><i>CVO (V)</i></p> <p><i>ST (4.1(m))</i></p> <p><i>ST (16.3)</i></p> <p><i>ST (16.7)</i></p>

<sup>3</sup> **Toelichting:** De dividendgerechtigdheid van de Preferente Aandelen vormt onderdeel van de voorwaarden instrument. In aanvulling op het zinsdeel "voor het desbetreffende jaar" zal uit de jaarwinst ook eerst aan de houders van Preferente Aandelen worden voldaan het berekende maar nog niet-uitgekeerde dividend op de Preferente Aandelen waarvan betaling in voorgaande jaren is uitgesteld (indien van toepassing).



		van het MSP heeft geen impact op reeds door Stedin aangegane verplichtingen, mits voor het aangaan daarvan goedkeuring was verleend door de AvA voor zover deze goedkeuring ten tijde van het aangaan was vereist.	
3.3.	Proces & goedkeuringen	<p>(a) De RvB consulteert de AHC bij aanvang van het proces tot vaststelling van een nieuw MSP. Ook bespreken de RvB en de AHC in dat kader mogelijke Majeure Politieke Gevoeligheden (als bedoeld in paragraaf 5.1) gedurende de voorliggende strategieperiode.</p> <p>(b) Het concept-MSP wordt ter goedkeuring aan de RvC voorgelegd.</p> <p>(c) Na goedkeuring van het concept-MSP door de RvC wordt dit ter goedkeuring aan de AvA voorgelegd, waarbij tevens de AHC in de gelegenheid wordt gesteld om daarover advies aan de AvA uit te brengen. Het goedkeuringsrecht van de AvA is ongeclausuleerd. De AvA beslist over de goedkeuring met gewone meerderheid van stemmen.</p> <p>(d) Het huidige adviesrecht voor de AvA met betrekking tot het MSP in artikel 16.5 en 16.6 van de Statuten komt te vervallen (zonder afbreuk te doen aan het huidige adviesrecht voor de AvA met betrekking tot het jaarplan).</p> <p>(e) Sub (a) tot en met (d) zijn van overeenkomstige toepassing bij actualisatie of wijziging van een MSP, niettegenstaande paragraaf 3.4(b).</p>	<p><b>ST (16.6)</b></p> <p><b>ST (16.6)</b></p> <p><b>ST (16.6)</b></p> <p><b>ST (16.6)</b></p>
3.4.	Mid Term Review	<p>(a) Halverwege de looptijd van een MSP stelt de RvB de Mid Term Review op en legt deze ter goedkeuring voor aan de AvA, waarbij tevens de AHC in de gelegenheid wordt gesteld om daarover advies aan de AvA uit te brengen. Het goedkeuringsrecht van de AvA is ongeclausuleerd.</p> <p>(b) Voor alle duidelijkheid: een Mid Term Review heeft geen betrekking op, en doet geen afbreuk aan, de overige bepalingen van het vigerende MSP, waaronder maar niet beperkt tot het Financieel Deel voor zover dit ziet op het gereguleerde domein.</p> <p>(c) De RvB kan voorgenomen Belangrijke Transacties als zodanig opnemen in het Financieel Deel (inclusief planning/termijn) en een aldus goedgekeurde Belangrijke Transactie eist, indien voldoende concreet omschreven in en goedgekeurd als onderdeel van de Mid Term Review, niet nogmaals goedkeuring op grond van de goedkeuringslijst (zie paragraaf 5) – mits uitgevoerd binnen de goedgekeurde termijn.</p> <p>(d) Paragraaf 3.2(e) is van overeenkomstige toepassing op de uitoefening van het goedkeuringsrecht van de AvA ten aanzien van een Mid Term Review.</p>	<p><b>ST (16.7)</b></p> <p><b>ST (16.7)</b></p> <p><b>ST (16.7)</b></p> <p><b>ST (16.7)</b></p>
4.	Jaarplan		

4.1.	Inhoud	<p>(a) Het jaarplan omvat onder meer:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- investeringsprogramma, inclusief een uitsplitsing per type (netgedreven, klantgedreven, metergedreven en digitalisering), en een geografische uitsplitsing (per RES-gebied en per gemeente) in het verzorgingsgebied van de Stedin Groep, met dien verstande dat ten aanzien van de uitsplitsing per RES-gebied Stedin zich zal inspannen haar systemen voldoende tijdig zo te wijzigen dat deze informatie bij het jaarplan 2022 verstrekt kan worden, maar dat indien dit redelijkerwijs niet tijdig mogelijk blijkt, deze informatie zal worden opgenomen in en vanaf het jaarplan 2023.<sup>4</sup></li> <li>- voorgenomen Belangrijke Transacties;</li> <li>- financiële prognoses (P&amp;L, balans, cash flow);</li> <li>- kwalitatieve onderbouwing en uitleg van belangrijkste assumpties;</li> <li>- berekening van relevante credit rating metrics;</li> <li>- berekening van GAW en doorrol van GAW.</li> </ul> <p>(b) Indien en voor zover onderdelen van het jaarplan afwijken van het MSP of daarmee niet zijn voorzien, dan wordt dit aangegeven in het jaarplan en toegelicht.</p>	<p><b>CVO (V)</b></p> <p><b>CVO (V)</b></p>
4.2.	Proces & goedkeuringen	<p>(a) Het concept-jaarplan wordt door de RvB ter goedkeuring aan de RvC voorgelegd.</p> <p>(b) Na goedkeuring van het (concept-)jaarplan door de RvC, wordt het jaarplan ter informatie en ter bespreking toegezonden aan de AvA, waarbij tevens de AHC in de gelegenheid wordt gesteld om daarover advies<sup>5</sup> aan de AvA uit te brengen. Voor alle duidelijkheid: ten aanzien van het jaarplan heeft de AvA geen goedkeuringsrecht.</p>	<p><b>ST (16.8)</b></p> <p><b>ST (16.8)</b></p>
<b>5. Goedkeuringen</b>			
5.1.	Belangrijke Transacties	<p>(a) Als <b>Belangrijke Transactie</b> wordt beschouwd een (rechts)handeling (waaronder mede begrepen investeringen) in het niet-gereguleerde domein (en dus niet in het gereguleerde domein) met een Totale Exposure die (i) het geldende drempelbedrag voor (des)investeringen in het niet-gereguleerde domein (zie paragraaf 5.2) overschrijdt, en/of (ii) die valt in één of meer van de volgende categorieën:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- investeringen buiten het verzorgingsgebied van Stedin; en</li> <li>- niet-gereguleerde activiteiten in marktsegmenten waarvan niet in het MSP is opgenomen dat Stedin actief zal zijn in dergelijke marktsegmenten gedurende de looptijd van het MSP;</li> </ul> <p>met dien verstande dat <u>geen</u> Belangrijke Transactie zijn: (rechts)handelingen in het niet-gereguleerde domein die onderdeel vormen van de reguliere operationele bedrijfsvoering van Stedin</p>	<p><b>ST (16.3)</b></p> <p><b>ST 16.3(i)</b></p> <p><b>ST 16.3(ii)</b></p> <p><b>ST (16.3)</b></p>

<sup>4</sup> **Toelichting:** Rapportage per RES-gebied en per gemeente zijn nieuwe informatiestromen voor Stedin die zullen moeten worden ingeregeld. Stedin heeft de AHC toegezegd hiervoor een tijdsindicatie te geven. Stedin verwacht dat mogelijk is om deze uitsplitsing voor het eerst inzichtelijk te maken in het jaarplan 2023.

<sup>5</sup> **Toelichting:** De huidige (bindende) adviesregeling ten aanzien van het jaarplan blijft gehandhaafd.

		<p>(en die geen investering zijn), waarbij deze reguliere operationele bedrijfsvoering in elk geval omvat maar niet beperkt is tot:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>o human resources (inclusief arbeidsvoorwaarden, pensioen e.d.)</li> <li>o beheer en onderhoudsactiviteiten</li> <li>o inkoop van diensten (waaronder advisering en uitzendcontracten)</li> <li>o het aantrekken van financiering</li> <li>o digitalisering en informatie technologie</li> </ul> <p>(b) Met een in een van de bullets onder sub (a) genoemde (rechts)handeling wordt gelijkgesteld enige vorm van het aanvaarden van een verplichting daartoe en het doen van enige toezegging daartoe.</p> <p>(c) Bij twijfel door de RvB over de vraag of een goedkeuringsrecht van toepassing is, worden (des)investeringen en (rechts)handelingen (zoals toepasselijk) ter goedkeuring voorgelegd aan de AvA.</p>	<p><b>ST (16.3)</b></p> <p><b>ST (16.3)</b></p>
5.2.	Drempelbedragen	<p>(a) Drempelbedragen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- voor (des)investeringen in het gereguleerde domein geldt een drempelbedrag van EUR 100.000.000, met dien verstande dat voor overname van een deel van een netwerk van een andere regionale netbeheerder een drempelbedrag geldt van EUR 50.000.000 en dat in geval van overname van een andere regionale netbeheerder goedkeuring van de AvA vereist is zonder drempelbedrag.</li> <li>- voor (rechts)handelingen (waaronder mede begrepen (des)investeringen) in het niet-gereguleerde domein geldt een drempelbedrag van EUR 25.000.000 aan Totale Exposure.</li> </ul> <p>(b) Bij de bepaling of een drempelbedrag zoals genoemd sub (a) wordt gehaald, geldt het volgende:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Met elkaar samenhangende transacties worden als één geheel beschouwd.</li> <li>- Gelijksoortige transacties met een en dezelfde wederpartij (dan wel verschillende wederpartijen die met elkaar in een groep verbonden zijn) die plaatsvinden binnen een aaneengesloten periode van 12 maanden worden als samenhangend beschouwd (en waarbij transacties van verschillende rechtspersonen binnen de Stedin groep ook als één geheel worden beschouwd).</li> <li>- Ingeval van investeringen geldt: <ul style="list-style-type: none"> <li>o Met een investering in een actief wordt gelijkgesteld iedere transactie waarbij tegen betaling de juridische eigendom, economische eigendom of het gebruik van dat actief wordt verworven, waaronder mede begrepen leases.</li> <li>o Door Stedin wordt niet alleen gekeken naar de</li> </ul> </li> </ul>	<p><b>ST (16.3(a), (b), (c))</b></p> <p><b>ST (16.3)</b></p> <p><b>ST (16.3 (i))</b></p> <p><b>ST (16.3(ii))</b></p> <p><b>ST (16.3(iii)(A))</b></p> <p><b>ST (16.3(iii)(B))</b></p>

		<p>voorliggende investering c.q. transactie, maar ook naar de inschatting van de toekomstige netto cash behoefte daarvan, en deze zal steeds door Stedin worden bepaald en inzichtelijk worden gemaakt.<sup>6</sup></p>	
5.3.	Goedkeuring	<p>(a) Aan voorafgaande goedkeuring van de AvA zijn onderworpen besluiten en (rechts)handelingen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- die aldus aan goedkeuring zijn onderworpen op grond van artikel 2:107a BW: en/of</li> <li>- omtrent enige Belangrijke Transactie,</li> </ul> <p>waarbij voor alle duidelijkheid wordt opgemerkt dat de aldus vereiste goedkeuring los staat van een al dan niet vereiste goedkeuring van de RvC en dat de AvA aan de goedkeuring nadere voorwaarden kan verbinden.</p> <p>(b) In afwijking van sub (a) is geen goedkeuring vereist indien het gaat om een (rechts)handeling (waaronder mede begrepen een (des)investering) die uitdrukkelijk wordt voorgeschreven door een wettelijke verplichting als netbeheerder (waaronder mede begrepen een onherroepelijk besluit van de toezichthouder).</p> <p>(c) Voor alle duidelijkheid: de goedkeuring op grond van sub (a) wordt geacht te zijn verleend (en is derhalve niet nogmaals nodig) voor een voorgenomen Belangrijke Transactie en (des)investeringen in het gereguleerde domein boven het toepasselijke drempelbedrag (zie paragraaf 5.2) die als zodanig voldoende concreet omschreven is opgenomen in een door de AvA goedgekeurd MSP (zie paragraaf 3.2(d)) of Mid Term Review (zie paragraaf 3.4(c)), mits uitgevoerd binnen de aldus goedgekeurde termijn.</p>	<p><i>ST (16.2 – uitgeschreven)</i></p> <p><i>ST (16.3 (d))</i></p> <p><i>ST (16.3)</i></p> <p><i>ST (16.3)</i></p> <p><i>ST (16.3)</i></p> <p><i>ST (16.3)</i></p>
5.4.	Zwaarwegend adviesrecht hybride financiering	<p>(a) De AvA heeft een zwaarwegend adviesrecht ten aanzien van iedere uitbreiding van de uitstaande totale hoofdsom van hybride financieringsinstrumenten van Stedin, met inachtneming van paragraaf 5.4(d).</p> <p>(b) RvB legt een onderbouwd voorstel tot uitgifte van een hybride financieringsinstrument tijdig, zijnde ten minste 10 weken voorafgaand aan het aangaan daarvan, ter advies voor aan de AvA. AvA heeft de mogelijkheid om zich te dien aanzien te laten adviseren door een eigen onafhankelijk expert. De AvA dient haar onderbouwd advies binnen een redelijke termijn te delen met Stedin, zijnde binnen 4 weken na ontvangst van de adviesaanvraag, en Stedin zal hier tijdig, zijnde binnen 3 weken na het advies van de AvA, op reageren. De RvB legt haar uitgiftevoorstel ter voorafgaande goedkeuring voor aan de RvC met het advies van de AvA. Bij de uitvoering van de uitgifte van de hybride neemt de RvB het advies van de AvA zoveel mogelijk in acht. Met inachtneming van het voorgaande neemt de RvB, na goedkeuring van de RvC en onder advies van de AvA (dan wel de AHC indien daartoe gedelegeerd), een besluit over de uitgifte van</p>	<p><i>CVO (VII)(a))</i></p> <p><i>CVO (VII)(b))</i></p>

<sup>6</sup> **Toelichting:** Alle bedragen waarvan volgens de RvB zeker of waarschijnlijk is dat die gemoeid zullen zijn met de investering c.q. transactie tellen mee.

		<p>een nieuw hybride financieringsinstrument. Indien dit besluit afwijkt van het advies van de AvA dan wordt dit besluit gemotiveerd onderbouwd door de RvB aan de AvA dan wel de AHC (zoals toepasselijk) en treden de RvB en de AvA dan wel de AHC (zoals toepasselijk) in overleg, niettegenstaande de rechtsgeldigheid van het door de RvB genomen of te nemen besluit.</p> <p>(c) De AvA kan haar adviesbevoegdheid delegeren aan de AHC. [De AvA zal daartoe een besluit nemen [in de algemene vergadering van Stedin waarin tot de uitgifte van Preferente Aandelen wordt besloten].<sup>7</sup></p> <p>(d) Deze paragraaf 5.4 geldt niet voor (het besluit tot) de herfinanciering van de bestaande door Stedin in de markt geplaatste hybride leningen noch voor (het besluit tot) het aangaan of herfinancieren van toekomstige hybride leningen van Stedin indien en voor zover daartoe de adviesregeling in deze paragraaf 5.4 is doorlopen.</p>	<p><b>CVO (VII)(c))</b></p> <p><b>CVO (VII)(d))</b></p>
5.5.	Doorwerking	<p>De regelingen in paragraaf 5.1 tot en met paragraaf 5.4 gelden niet alleen voor Stedin maar ook ten aanzien van haar dochtermaatschappijen, hetgeen betekent dat:</p> <p>(i) Stedin ervoor zorgt dat deze regelingen niet alleen door haarzelf maar ook door de gehele groep worden nageleefd, en dat geen vennootschappelijke of contractuele structureren worden opgezet om de toepasselijkheid te ontlopen of beperken.</p> <p>(ii) Stedin in haar hoedanigheid van aandeelhouder, directeur of anderszins van een groepsmaatschappij slechts besluiten zal nemen of goedkeuren ten aanzien van een aangelegenheid die aan goedkeuring onderworpen is indien het een besluit van Stedin zelf zou zijn, indien voorafgaande goedkeuring van de AvA is verkregen.</p>	<p><b>ST (16.4(a))</b></p> <p><b>ST (16.4(b))</b></p>
<b>6.</b>	<b>Informatievoorziening</b>		
6.1.	Recht op informatie	<p>(a) De AvA heeft naast de in dit overzicht opgenomen rechten (MSP, Mid Term Review, Jaarplan en paragraaf 6.2) slechts het wettelijk informatierecht.<sup>8</sup></p> <p>(b) Indien er een verschil van inzicht is over de vraag of de RvB of RvC terecht met een beroep op een zwaarwichtig belang van de vennootschap informatie weigeren te verstrekken, geldt de volgende regeling:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. De voorzitter en de vicevoorzitter van de AHC, de voorzitter van de RvC en de CEO van Stedin treden zo snel mogelijk in overleg met als doel overeenstemming te bereiken.</li> <li>2. Als het overleg bedoeld sub 1. niet tot een oplossing leidt, zal gepoogd worden het geschil op te lossen door mediation onder leiding van een MfN-registermediator.</li> </ol>	<p><b>CVO (X)</b></p>

<sup>7</sup> **Noot bij concept:** Voorziene werkwijze te bevestigen door de AHC.

<sup>8</sup> **Toelichting:** Artikel 2:107(2) BW bepaalt dat het bestuur en de raad van commissarissen aan de algemene vergadering alle door haar verlangde inlichtingen verschaft, tenzij een zwaarwichtig belang van de vennootschap zich daartegen verzet.

		<p>3. Indien mediation conform sub 2. niet tot een oplossing leidt, zal het geschil bij uitsluiting worden beslecht door arbitrage overeenkomstig het reglement van het Nederlands Arbitrage Instituut. Daarbij geldt dat:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- het scheidsgerecht zal bestaan uit drie arbiters, waarvan één benoemd door de AHC, één benoemd door Stedin en de derde arbiter (fungerend als voorzitter) gezamenlijk benoemd door de eerste twee arbiters;</li> <li>- de plaats van arbitrage Rotterdam zal zijn;</li> <li>- het scheidsgerecht zal beslissen als goede personen naar billijkheid;</li> <li>- het geding niet op de voet van artikel 1049 Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering zal kunnen worden samengevoegd met een ander arbitraal geding, tenzij dat een geding is tussen uitsluitend de bij de arbitrage betrokken partijen;</li> <li>- het Nederlands Arbitrage Instituut het vonnis niet mag publiceren.</li> </ul> <p>(iii) De regeling genoemd sub (b) is alleen in het daar genoemde geval van toepassing.</p>	
6.2.	Periodieke informatie-verstrekking	<p>(a) Stedin verschafft jaarlijks informatie met betrekking tot:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>o de voortgang van Regionale Energie Strategieën en investeringen per RES/regio; en</li> <li>o de (direct en indirecte) gecreëerde werkgelegenheid door Stedin en het niveau van dienstverlening.</li> </ul> <p>(b) Stedin verschafft halfjaarlijks informatie met betrekking tot:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>o de gedane investeringen per type investering;</li> <li>o Gereguleerd en niet gereguleerd;</li> <li>o Klantgedreven en netgedreven;</li> </ul> <p>Met specifieke aandacht voor:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>o Gas (aanleg, beheer en onderhoud);</li> <li>o Elektriciteit (aanleg, beheer en onderhoud);</li> <li>o Energietransitie (aansluiten zon, wind, laadinfra);</li> <li>o Warmte;</li> <li>o Waterstof;</li> <li>o Digitalisering;</li> <li>o Slimme meter;</li> <li>o Bij informatievoorziening wordt rekening gehouden met eventuele voorschriften ten aanzien van koersgevoelige informatie, in het kader waarvan aanvullende regelingen ten aanzien van geheimhouding of anderszins (bijvoorbeeld 'clean team') kunnen worden getroffen.</li> <li>o Verstrekking van informatie op grond van deze</li> </ul>	<p><b>CVO (X)</b></p> <p><b>CVO (X)</b></p>

		<p>paragraaf 6.2 geschiedt steeds aan de AHC, waarbij de AHC (mits na overleg met de RvB en met voldoende waarborgen voor geheimhouding van bedrijfsgevoelige informatie) besluiten tot delen met de Aandeelhouders. In overleg met de AHC kan de RvB ook besluiten om informatie direct met alle Aandeelhouders te delen.</p> <p>(c) De RvB zal de AHC consulteren ten aanzien van de vorm en de opzet van de periodieke rapportages ingevolge sub (a) en (b).</p>	<i>CVO (X)</i>
<b>7.</b>	<b>Procedurale aspecten AvA</b>		
7.1.	Bijeenroepingsrecht	De bevoegdheid tot het bijeenroepen van een AvA wordt toegekend aan ten minste twee of meer Aandeelhouders die tezamen ten minste 10% van de Aandelen houden.	<i>ST (20.1)</i>
7.2.	Agenderingsrecht	Het huidige agenderingsrecht blijft gehandhaafd maar de termijn wordt verkort tot een termijn van 40 dagen.	<i>ST (20.3)</i>
<b>8.</b>	<b>Overigen</b>		
8.1.	Governance holiday	Uitgangspunt is dat aanpassing van de governance geen onderdeel vormt van het (financierings)proces na bekendmaking van het Methodebesluit 2021 en dat ook daarna tot eind 2023 geen aanpassing van de governance wordt geagendeerd (zonder daarmee de intentie uit te spreken dat de statuten na 2023 vanzelfsprekend worden gewijzigd), tenzij bijzondere omstandigheden of ontwikkelingen daartoe gereede aanleiding geven. De AHC-B zal het voorgaande schriftelijk bevestigen in een brief aan Stedin uiterlijk op de datum van de effectuering van de in dit Overzicht beoogde governance wijzigingen.	<i>BB (4)</i>
8.2.	Koppeling aan kapitaalstorting	De beoogde governance wijzigingen in dit Overzicht zullen slechts worden geagendeerd en geëffectueerd indien, en vanaf de datum waarop, de uitgifte plaatsvindt van cumulatief preferente aandelen in het kapitaal van Stedin voor het minimaal beoogde financieringsbedrag van EUR 180 miljoen. Daartoe zullen onder meer het voorstel tot uitgifte van de Preferente Aandelen en het voorstel tot implementatie van de wijzigingen in de Statuten ter implementatie van de aanpassingen aan de governance van Stedin conform dit Overzicht zodanig worden geagendeerd dat deze aan elkaar gekoppeld zijn.	<i>ITB (12(a), (b), (c))</i> <i>IO (OWG (F))</i>
<b>9.</b>	<b>Documentatie</b>		
9.1.	Taal	Alle documenten worden opgesteld in de Nederlandse taal.	<i>Uitgevoerd.</i>
9.2.	Toepasselijk recht documentatie	Nederlands recht.	<i>Bij statuten volgt dit uit de wet.</i>

ANNEX – DEFINITIES

Definitie	Omschrijving	Vindplaats
<b>Aandeel</b>	Een aandeel is het geplaatste kapitaal van Stedin, ongeacht de soort of klasse.	<i>IO (Bijlage 6) / ST (4.1(a))</i>
<b>Aandeelhouder</b>	Een houder van één of meer Aandelen.	<i>IO (Bijlage 6)</i>
<b>ACM</b>	Autoriteit Consument & Markt.	<i>IO (Bijlage 6)</i>
<b>AHC</b>	De aandeelhouderscommissie van Stedin.	<i>IO (OWG (C)) ST (4.1)(c))</i>
<b>AvA</b>	De algemene vergadering van aandeelhouders van Stedin.	<i>IO (Bijlage 6) ST (4.1(d))</i>
<b>Belangrijke Transacties</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 5.1.	<i>ST (16.3)</i>
<b>FFO/Net Debt Ratio</b>	Betekent de verhouding (uitgedrukt als percentage) tussen de ‘ <i>funds from operations</i> ’ enerzijds en de netto schuld anderzijds, vastgesteld overeenkomstig de hiervoor geldende methodologie van Standard & Poor’s.	<i>CVO (VIII)</i>
<b>Financieel Deel</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 3.2(c).	<i>ST (4.1(m))</i>
<b>FSP</b>	Het Financieel Strategisch Plan van Stedin, zoals dat geldt van tijd tot tijd.	<i>CVO (VIII)</i>
<b>GAW</b>	Gestandaardiseerde Activa Waarde.	<i>CVO (V)</i>
<b>Gewoon Aandeel</b>	Een gewoon aandeel in het kapitaal van Stedin.	<i>ST (4.1(a))</i>
<b>Methodebesluit</b>	Het methodebesluit regionale netbeheerders elektriciteit zoals vastgesteld door de ACM van tijd tot tijd.	<i>ST (4.1(t))</i>
<b>MSP</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 3.1.	<i>ST (4.1(v), 16.6)</i>
<b>Mid Term Review</b>	Betekent met betrekking tot een MSP de integrale beoordeling en actualisatie van het Financieel Deel (inclusief voortgangsrapportage) van dat MSP voor zover dat ziet op het niet-gereguleerde domein (en dus niet voor zover dat ziet op het gereguleerde domein), en indien naar het oordeel van de RvB aan de orde, inhoudelijke aanpassingen van het Financieel Deel voor zover dat ziet op het niet-gereguleerde domein.	<i>ST (4.1(u))</i>
<b>Overkapitalisatie</b>	De omstandigheid dat op enig moment (i) uit de vijfjarige financiële prognoses in het vigerende FSP volgt of anderszins blijkt dat de financiële prognoses zich dusdanig ontwikkelen dat een verhoging van de credit rating van Stedin boven het kredietniveau A- waarschijnlijk is, dan wel een daadwerkelijke verhoging boven A- plaatsvindt en/of (ii) de FFO/Net Debt Ratio hoger wordt dan 14%, waarbij geldt dat dit percentage wordt	<i>CVO (VIII)</i>



Definitie	Omschrijving	Vindplaats
	bijgesteld indien een wijziging van de ratingmethodologie dat vereist, in overleg tussen de RvB en AHC.	
<b>Overzicht</b>	Heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 1.1.	<i>ITB (2(e) – overzicht aanpassingen governance Stedin)</i>
<b>Preferent Aandeel</b>	Een cumulatief preferent aandeel in het kapitaal van Stedin.	<i>IO (Bijlage 6)</i>
<b>RvB</b>	De raad van bestuur van Stedin.	<i>IO (Bijlage 6, “RvB”) ST (4.1(aa))</i>
<b>RvC</b>	De raad van commissarissen van Stedin.	<i>IO (Bijlage 6, “RvC”) ST (4.1(bb))</i>
<b>Statuten</b>	De statuten van Stedin, zoals gewijzigd van tijd tot tijd.	<i>IO (Bijlage 6)</i>
<b>Stedin</b>	Stedin Holding N.V.	<i>In ST: “vennootschap”.</i>
<b>Totale Exposure</b>	betekent met betrekking tot een (rechts)handeling, de totale financiering/financiële risicopositie die Stedin Groep N.V. en/of haar dochtermaatschappijen op zich neemt casu quo aangaat, waaronder begrepen door haar/hen verstrekt of te verstrekken casu quo gegarandeerd eigen vermogen en door haar/hen verstrekt, gecommiteerd dan wel gegarandeerd vreemd vermogen en/of andere blootstelling aan financiële risico's van Stedin Groep N.V. en/of haar dochtermaatschappijen (waaronder enige door Stedin Groep N.V. en/of haar dochtermaatschappijen afgegeven garantstelling, borgstelling, hoofdelijke aansprakelijkheid of zekerheidstelling voor de schuld van een derde).	<i>ST (4.1(cc))</i>

**BIJLAGE 10**

**CHECKLIST**

# Checklist

1

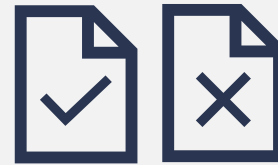


## Toelichtingsbijeenkomsten

De AHC zal in de periode april/mei 2021 een aantal toelichtingsbijeenkomsten organiseren voor zowel wethouders (1) als raadsleden (3) om hen te informeren over het voorstel van Stedin, het AHC-advies en de bijbehorende documentatie. Wethouders en raadsleden kunnen zich via de griffie bij de secretaris van de AHC voor een toelichtingsbijeenkomst aanmelden. Aandeelhouders zullen hierover ook per e-mail worden geïnformeerd.

De AvA van 16 april 2021 zal eveneens worden gebruikt om de aandeelhouders te voorzien van nadere toelichting.

2



## Besluit college van B&W

### Besluit college van B&W

Het college van B&W is op grond van artikel 160 Gemeentewet bevoegd om namens de gemeente te besluiten over (i) de statutenwijziging, (ii) de uitgifte van preferente aandelen en (iii) deelname kapitaalstorting (en zo ja, voor welk bedrag).

Bij deelname: tevens besluit om de intekenbrief te tekenen en de investeringsovereenkomst met Stedin aan te gaan.

Na eventuele afstemming met de gemeenteraad (zie hieronder) neemt het college van B&W een besluit om wel of niet deel te nemen aan de kapitaalstorting door middel van het uitnemen van preferente aandelen. Dit is het definitieve besluit.

### Rol gemeenteraad

Het college van B&W kan ervoor kiezen, of de gemeenteraad kan verzoeken, dat het definitieve besluit aan de gemeenteraad wordt voorgelegd.

3



## Verzending juridische documentatie

### Aanmelding definitieve besluit

Nadat het college van B&W het definitieve besluit heeft genomen, tekent de burgemeester (of een gevolmachtigde wethouder) de intekenbrief, de handtekeningpagina van de investeringsovereenkomst en de volmacht aan de juridisch adviseur van de AHC. De volmacht moet worden gelegaliseerd en (door een notaris) worden voorzien van Wwft-stempel en VIS-bevestiging.

De intekenbrief moet uiterlijk 18 juni zijn ontvangen door Stedin, met een kopie aan de AHC en haar juridisch adviseur (Loyens & Loeff).

De handtekeningpagina van de investeringsovereenkomst en de volmacht stukken moeten uiterlijk 18 juni zijn ontvangen op [projectstrongbox@loyensloeff.com](mailto:projectstrongbox@loyensloeff.com), alsook in origineel op het volgende adres:

Loyens & Loeff N.V.  
t.a.v. mr. H.J. Portengen / I.C.C. Bloemen  
Blaak 31  
3011 GA ROTTERDAM

Voor de volmacht geldt het volgende:

- De legalisatie kan door een notaris of door de afdeling burgerzaken worden verzorgd.
- De Wwft-stempel en de VIS-bevestiging kunnen alleen door een notaris worden verzorgd.

**STATUTENWIJZIGING  
STEDIN HOLDING N.V.**

Op [ ] tweeduizend eenentwintig verscheen voor mij, mr. Maarten Jan Christiaan Arends, notaris te Amsterdam:

[ ]:

De verschenen persoon heeft verklaard dat de algemene vergadering van **Stedin Holding N.V.**, een naamloze vennootschap, gevestigd te Rotterdam en kantoorhoudende te Blaak 8, 3011 TA Rotterdam en ingeschreven in het handelsregister onder nummer 24306393 (de "**Vennootschap**"), op [ ] tweeduizend eenentwintig heeft besloten de statuten van de Vennootschap geheel te wijzigen en opnieuw vast te stellen als hierna vermeld, alsmede om de verschenen persoon te machtigen deze akte van statutenwijziging te doen passeren, van welke besluiten blijkt uit een aandeelhoudersbesluit, waarvan een kopie aan deze akte zal worden gehecht (Annex 1).

Voorts heeft de verschenen persoon verklaard dat de statuten van de Vennootschap laatstelijk zijn gewijzigd op zestien april tweeduizend achttien bij akte verleden voor notaris mr. B.H.T. Terhorst, notaris te Amsterdam.

Ter uitvoering van gemeld besluit tot statutenwijziging heeft de verschenen persoon verklaard de statuten bij deze geheel te wijzigen en opnieuw vast te stellen als volgt:

## **STATUTEN**

### **Artikel 1. Naam en zetel.**

1.1 De naam van de vennootschap is:

Stedin Holding N.V.

1.2 De vennootschap heeft haar zetel te Rotterdam.

Zij kan elders, ook buiten Nederland, nevenvestigingen hebben.

1.3 Op de vennootschap is van toepassing het bepaalde in de artikelen 158 tot en met 164 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

### **Artikel 2. Doel.**

2.1 De vennootschap heeft ten doel:

- (a) het doen houden van aandelen in een netbeheerder als bedoeld in de Elektriciteitswet en de Gaswet;
- (b) het direct en indirect doen ontwerpen, engineeren, aanleggen, beheren, exploiteren, financieren, bewaken, instandhouden en onderhouden van collectie-, transport- en distributienetten, waaronder - doch niet beperkt tot - met betrekking tot elektriciteit, gas, water en stoom, al dan niet ten behoeve van het gebruik van met die netten door derden verbonden zaken, en van (op die netten aangesloten) apparatuur, waaronder meetinrichtingen, en van aanverwante activiteiten, alles zowel binnen als buiten gebouwen;
- (c) het direct en indirect doen collecteren, transporteren en distribueren van - doch niet beperkt tot - elektriciteit, gas, data, vloeistoffen, vaste stoffen en gassen;
- (d) het direct en indirect doen verrichten van ondersteunende taken en (administratieve) diensten op de hiervoor genoemde gebieden;
- (e) het oprichten van, het op enigerlei wijze deelnemen in, het besturen van en het toezicht houden op ondernemingen en vennootschappen;
- (f) het verstrekken van adviezen en het verlenen van diensten aan ondernemingen en vennootschappen waarmee de vennootschap in een groep is verbonden en aan derden;
- (g) het verkrijgen, beheren, exploiteren, bezwaren en vervreemden van goederen - rechten van intellectuele eigendom daaronder begrepen -, zomede het beleggen van vermogen;

- (h) het ter leen verstrekken of doen verstrekken van gelden, in het bijzonder - doch niet uitsluitend - aan dochtermaatschappijen, groepsmaatschappijen en/of deelnemingen van de vennootschap, zomede het ter leen opnemen of doen opnemen van gelden;
- (i) het verstrekken van garanties, het verbinden van de vennootschap en het bezwaren van activa van de vennootschap ten behoeve van ondernemingen en vennootschappen waarmee de vennootschap in een groep is verbonden en ten behoeve van derden,

en al hetgeen met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn, zowel in Nederland als daarbuiten, alles in de ruimste zin van het woord, met dien verstande dat uitdrukkelijk zijn uitgesloten handelingen of activiteiten die strijdig zijn met het belang van het beheer van elektriciteitsnetten en gasnetten en activiteiten die niet zijn toegestaan op grond van de Elektriciteitswet en de Gaswet.

- 2.2 Bij het nastreven van het doel zal door de vennootschap in het kader van de openbare voorzieningen en met het oog op het bevorderen van het algemeen belang, bijzondere aandacht worden besteed aan de duurzame ontwikkeling van de samenleving en, binnen het kader van een evenwichtig beleid, rekening worden gehouden met de belangen van de aandeelhouders, klanten en medewerkers.

### **Artikel 3. Maatschappelijk kapitaal.**

Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt twee miljard euro (EUR 2.000.000.000,00) en is verdeeld in vijftien miljoen (15.000.000) gewone aandelen en vijf miljoen (5.000.000) cumulatief preferente aandelen van éénhonderd euro (EUR 100,00) elk.

### **Artikel 4. Begripsbepalingen.**

- 4.1 In de statuten wordt verstaan onder:

- (a) **aandeel/aandelen:** elk gewoon aandeel en elk cumulatief preferent aandeel in het kapitaal van de vennootschap respectievelijk de gewone aandelen en de cumulatief preferente aandelen in het kapitaal van de vennootschap;
- (b) **afhankelijke maatschappij:**
  - (i) een rechtspersoon waaraan de vennootschap of één of meer afhankelijke maatschappijen alleen of samen voor eigen rekening ten minste de helft van het geplaatste kapitaal verschaffen;
  - (ii) een vennootschap waarvan een onderneming in het handelsregister is ingeschreven en waarvoor de vennootschap of een afhankelijke maatschappij als vennoten jegens derden volledig aansprakelijk is voor

alle schulden;

- (c) **AHC**: een (informeel) overlegplatform met een adviserende rol, ingesteld door de algemene vergadering en bestaande uit vertegenwoordigers van de aandeelhouders;
- (d) **algemene vergadering**: de algemene vergadering van aandeelhouders als orgaan van de vennootschap, alsook bijeenkomsten van dit orgaan;
- (e) **blokkeringsregeling**: de in de statuten opgenomen bepalingen die de vrije overdraagbaarheid van aandelen beperken;
- (f) **Boek 2**: Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek;
- (g) **certificaten**: met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten op naam van aandelen;
- (h) **certificaathouders**: houders van met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten, zomede vruchtgebruikers van aandelen, pandhouders en aandeelhouders zonder stemrecht;
- (i) **certificaathoudersrechten**: de rechten die de wet toekent aan de onder (h) bedoelde certificaathouders, onder meer omvattende het recht te worden opgeroepen tot algemene vergaderingen, het recht die vergaderingen bij te wonen en daarin het woord te voeren;
- (j) **deelneming**:
  - (i) de vennootschap heeft een deelneming in een rechtspersoon, indien zij of één of meer van haar dochtermaatschappijen alleen of samen voor eigen rekening aan die rechtspersoon kapitaal verschaffen of doen verschaffen teneinde met die rechtspersoon duurzaam verbonden te zijn ten dienste van de eigen werkzaamheid; indien één/vijfde of meer van het geplaatste kapitaal wordt verschaft, wordt het bestaan van een deelneming vermoed;
  - (ii) de vennootschap heeft een deelneming in een vennootschap, indien zij of een dochtermaatschappij:
    - (A) daarin als vennoot jegens schuldeisers volledig aansprakelijk is voor de schulden; of
    - (B) daarin anderszins vennoot is teneinde met die vennootschap duurzaam verbonden te zijn ten dienste van de eigen werkzaamheid;

(k) **dochtermaatschappij:**

- (i) een rechtspersoon waarin de vennootschap of één of meer van haar dochtermaatschappijen, al dan niet krachtens overeenkomst met andere stemgerechtigden, alleen of samen meer dan de helft van de stemrechten in de algemene vergadering kunnen uitoefenen;
- (ii) een rechtspersoon waarvan de vennootschap of één of meer van haar dochtermaatschappijen lid of aandeelhouder zijn en, al dan niet krachtens overeenkomst met andere stemgerechtigden, alleen of samen meer dan de helft van de bestuurders of van de commissarissen kunnen benoemen of ontslaan, ook indien alle stemgerechtigden stemmen.

Het hiervoor bepaalde geldt onverminderd het bepaalde in artikel 24a, leden 3 en 4, Boek 2. Met een dochtermaatschappij wordt gelijkgesteld een onder eigen naam optredende vennootschap waarin de vennootschap of één of meer dochtermaatschappijen als vennoten volledig jegens schuldeisers aansprakelijk is voor de schulden;

(l) **Elektriciteitswet:** de Elektriciteitswet 1998, gepubliceerd in Staatsblad 1998 nummer 427, zoals deze van tijd tot tijd luidt.

(m) **financieel deel van het MSP:** het deel van het MSP dat ten minste omvat:

- (i) investeringsvolumes, uitgezet in tijd over de periode waar het MSP op ziet;
- (ii) investeringsdoelstellingen;
- (iii) (uitsluitend voor het niet-gereguleerde domein) rendementsdoelstellingen,

uitgesplitst, zowel voor het gereguleerde domein als voor het niet-gereguleerde domein, per type investering die wordt gehanteerd bij de periodieke informatievoorziening in het MSP en indien van toepassing andere onderdelen van het niet-gereguleerde domein;

(n) **Gaswet:** de Gaswet, gepubliceerd in Staatsblad 2000 nummer 305, zoals deze van tijd tot tijd luidt.

(o) **gewone agioreserve:** de agioreserve die de vennootschap aanhoudt ten behoeve van uitsluitend de houders van gewone aandelen;

(p) **gewone winstreserve:** de winstreserve die de vennootschap aanhoudt ten behoeve van uitsluitend de houders van gewone aandelen;



- (q) **groepsmaatschappij:** een rechtspersoon of vennootschap, waarmee de vennootschap in een groep, als bedoeld in artikel 24b Boek 2, is verbonden;
- (r) **jaarrekening:** de balans en de winst- en verliesrekening met de toelichting;
- (s) **majeure politieke gevoeligheden:** aangelegenheden die:
  - (i) op basis van overleg met de AHC naar het oordeel van de raad van bestuur of de raad van commissarissen omgeven zijn met majeure politieke gevoeligheden; en/of
  - (ii) als zodanig zijn opgenomen in het MSP;
- (t) **methodebesluit:** het methodebesluit regionale netbeheerders elektriciteit van de Autoriteit Consument & Markt, zoals dat van tijd tot tijd luidt;
- (u) **mid-term review:** een integrale beoordeling en actualisatie van het financieel deel van het MSP (inclusief voortgangsrapportage) voor zover dat ziet op het niet-gereguleerde domein (en dus niet voor zover dat ziet op het gereguleerde domein), en indien naar het oordeel van de raad van bestuur aan de orde, inhoudelijke aanpassingen van het financieel deel van het MSP voor zover dat ziet op het niet-gereguleerde domein;
- (v) **MSP:** het meerjarig strategisch plan van de Stedin groep, zoals dat van tijd tot tijd luidt;
- (w) **preferente agio:** de preferente agioreserve, dan wel enig bedrag dat boven het nominaal bedrag op cumulatief preferente aandelen wordt gestort, al naar gelang het geval;
- (x) **preferente agioreserve:** de agioreserve die de vennootschap aanhoudt ten behoeve van uitsluitend de houders van cumulatief preferente aandelen;
- (y) **preferente meerderheid:** betekent een besluit van de vergadering van houders van cumulatief preferente aandelen (als orgaan), genomen met een meerderheid van ten minste vijfenzeventig procent (75%) van de uitgebrachte stemmen;
- (z) **preferente winstreserve:** de winstreserve die de vennootschap aanhoudt ten behoeve van uitsluitend de houders van cumulatief preferente aandelen;
- (aa) **raad van bestuur/lid (leden) van de raad van bestuur:** het bestuur/de bestuurder(s) van de vennootschap in de zin van Boek 2;
- (bb) **raad van commissarissen/commissaris(sen):** de raad van commissarissen/commissaris(sen) van de vennootschap in de zin van Boek 2;

- (cc) **totale exposure:** betekent met betrekking tot een (rechts)handeling, de totale financiering/financiële risicopositie die de vennootschap en/of haar dochtermaatschappijen op zich neemt/nemen casu quo aangaat/aangaan, waaronder begrepen door haar/hen verstrekt of te verstrekken casu quo gegarandeerd eigen vermogen en door haar/hen verstrekt, gecommitteerd dan wel gegarandeerd vreemd vermogen en/of andere blootstelling aan financiële risico's van de vennootschap en/of haar dochtermaatschappijen (waaronder enige door de vennootschap en/of haar dochtermaatschappijen afgegeven garantstelling, borgstelling, hoofdelijke aansprakelijkheid of zekerheidstelling voor de schuld van een derde); en
- (dd) **verzorgingsgebied:** het geografisch gebied waarin de vennootschap en/of haar dochtermaatschappijen actief is/zijn op het gebied van elektriciteits- en gasinfrastructuur.

- 4.2 De term "**schriftelijk**" betekent bij brief, telefax, e-mail of enig ander elektronisch communicatiemiddel, mits het bericht leesbaar en reproduceerbaar is, en de term "**schriftelijke**" wordt dienovereenkomstig geïnterpreteerd.

#### **Artikel 5. Aandelen. Certificaten. Vruchtgebruik en pandrecht op aandelen. Kwaliteitseisen.**

- 5.1 De aandelen luiden op naam. Aandeelbewijzen worden niet uitgegeven. De raad van bestuur voorziet de gewone aandelen van een doorlopende nummering te beginnen met het nummer 1 en de cumulatief preferente aandelen van een doorlopende nummering te beginnen met het nummer CP1. De raad van bestuur kan, met inachtneming van het bepaalde in de vorige zin, de nummering van aandelen wijzigen.
- 5.2 De vennootschap kan haar medewerking verlenen aan het uitgeven van certificaten. Certificaten aan toonder mogen niet worden uitgegeven.
- 5.3 Op aandelen kan vruchtgebruik worden gevestigd. Indien bij de vestiging van vruchtgebruik is bepaald dat het stemrecht toekomt aan de vruchtgebruiker, komt hem dit recht slechts toe, indien de toekenning van het stemrecht aan de vruchtgebruiker, alsmede - bij overdracht of overgang van het vruchtgebruik - de overgang van het stemrecht is goedgekeurd door de raad van commissarissen.
- 5.4 Op aandelen kan pandrecht worden gevestigd. Indien bij de vestiging van pandrecht is bepaald dat het stemrecht toekomt aan de pandhouder, komt hem dit recht slechts toe, indien dit bij de vestiging van het pandrecht is goedgekeurd door de raad van commissarissen.

Treedt een ander in de rechten van de pandhouder, dan komt hem het stemrecht slechts toe, indien de raad van commissarissen de overgang van het stemrecht goedkeurt.

- 5.5 Aan de aandeelhouder die geen stemrecht heeft als gevolg van een op zijn aandelen rustend vruchtgebruik of pandrecht, aan stemgerechtigde vruchtgebruikers van aandelen en aan stemgerechtigde pandhouders van aandelen komen de certificaathoudersrechten toe. De certificaathoudersrechten komen niet toe aan de vruchtgebruiker die geen stemrecht heeft en aan de pandhouder die geen stemrecht heeft.
- 5.6 Houders van aandelen kunnen slechts zijn geheel voor eigen rekening en risico handelende publiekrechtelijke rechtspersonen en kapitaalvennootschappen waarvan de aandelen ingevolge de statuten uitsluitend rechtstreeks of middellijk door publiekrechtelijke lichamen of publiekrechtelijke rechtspersonen worden gehouden en die deze aandelen tevens geheel voor eigen rekening en risico houden.
- Houders van cumulatief preferente aandelen kunnen slechts zijn houders van gewone aandelen.
- Van de aandeelhouder die niet langer aan vorenbedoelde kwaliteitseisen voldoet, is het stemrecht, het recht op deelname aan de algemene vergadering en het recht op uitkeringen opgeschort.
- 5.7 Het percentage van de cumulatief preferente aandelen dat een aandeelhouder houdt kan niet hoger zijn dan twee (2) maal het percentage van de gewone aandelen dat diezelfde aandeelhouder houdt.

#### **Artikel 6. Levering van aandelen. Uitoefening aandeelhoudersrechten.**

- 6.1 Voor de levering van een aandeel is een daartoe bestemde notariële akte vereist waarbij de vervreemder en de verkrijger partij zijn.
- 6.2 Het bepaalde in artikel 6.1 is op gelijke wijze van toepassing op de vestiging en overdracht van vruchtgebruik op aandelen en op de verdeling van een gemeenschap waartoe aandelen behoren of waartoe een vruchtgebruik op aandelen behoort.
- 6.3 Na een rechtshandeling als bedoeld in de artikelen 6.1 en 6.2, kunnen de aan de betrokken aandelen verbonden rechten eerst worden uitgeoefend nadat de akte aan de vennootschap is betekend of de vennootschap de rechtshandeling schriftelijk heeft erkend op één van de in artikel 6.4 aangegeven wijzen. Het bepaalde in de vorige zin is niet van toepassing, indien de vennootschap zelf partij was bij de rechtshandeling.
- 6.4 De erkenning geschiedt in de akte of door plaatsing van een gedagtekende verklaring op een aan de vennootschap overgelegd notarieel afschrift of uittreksel van de akte. Erkenning kan door de vennootschap eigener beweging geschieden door inschrijving van de verkrijger van het aandeel of het beperkte recht daarop in het register van aandeelhouders, met inachtneming van de door Boek 2 voorgeschreven

uitvoeringshandelingen.

**Artikel 7. Opgaaf van woonplaats en adres. Oproepingen en kennisgevingen. Register van aandeelhouders.**

7.1 Aandeelhouders, pandhouders en vruchtgebruikers van aandelen, zomede houders van met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten dienen hun woonplaats en adres schriftelijk op te geven aan de vennootschap.

7.2 Oproepingen, kennisgevingen, mededelingen en, in het algemeen, alle berichten die bestemd zijn voor de in artikel 7.1 bedoelde personen, geschieden schriftelijk aan het adres dat zij aan de vennootschap hebben opgegeven.

Oproepingen, kennisgevingen, mededelingen en, in het algemeen, alle berichten die bestemd zijn voor de vennootschap en/of een vennootschapsorgaan, geschieden schriftelijk aan het adres van de vennootschap.

7.3 Door de raad van bestuur wordt een register gehouden, waarin de inschrijving geschiedt van:

(a) de namen en adressen van alle aandeelhouders, zoals zij die aan de vennootschap hebben opgegeven, het aantal door hen gehouden aandelen en de eventuele soort of aanduidingen daarvan, met vermelding van de datum waarop zij de aandelen hebben verkregen, de datum van de erkenning of betekening en de datum van inschrijving, alsmede de vermelding van het op ieder aandeel gestorte bedrag;

(b) de namen en adressen van vruchtgebruikers en pandhouders van aandelen, zoals zij die aan de vennootschap hebben opgegeven, met vermelding van de datum waarop zij het recht hebben verkregen, het aantal aandelen waarop hun recht rust en de eventuele soort of aanduidingen daarvan, de datum van erkenning of betekening en de datum van inschrijving, alsmede de vermelding of aan de betrokken vruchtgebruiker of pandhouder al dan niet het stemrecht toekomt;

(c) elk verleend ontslag van aansprakelijkheid voor nog niet gedane stortingen op aandelen.

7.4 Indien en zodra certificaten zijn uitgegeven met medewerking van de vennootschap, worden de namen en adressen van de houders van die certificaten ingeschreven in het in artikel 7.3 bedoelde register van aandeelhouders, dan wel in een daarbij behorend en daarvan deel uitmakend afzonderlijk register.

Op aandelen waarvoor met medewerking van de vennootschap certificaten zijn uitgegeven, verkrijgen de houders van die certificaten van rechtswege een gezamenlijk

pandrecht, dat wordt ingeschreven in het register van aandeelhouders.

- 7.5 Het register van aandeelhouders wordt regelmatig bijgehouden. De bladen van dit register worden doorlopend genummerd en gewaarmerkt door één lid van de raad van bestuur danwel een persoon hiertoe door de raad van bestuur gemachtigd. Elke inschrijving of aantekening in het register wordt op gelijke wijze gewaarmerkt.
- 7.6 De raad van bestuur verstrekt desgevraagd aan een aandeelhouder, vruchtgebruiker of pandhouder om niet een uittreksel uit het register van aandeelhouders met betrekking tot zijn recht op een aandeel. Rust op het aandeel een vruchtgebruik of pandrecht, dan vermeldt het uittreksel aan wie het stemrecht toekomt en aan wie de certificaathoudersrechten toekomen.

Het in dit lid bepaalde vindt overeenkomstige toepassing op de in artikel 7.4 bedoelde certificaten en het in artikel 7.4 bedoelde afzonderlijke register, zo dit er is.

- 7.7 De raad van bestuur legt het register van aandeelhouders ten kantore van de vennootschap ter inzage van de aandeelhouders en de certificaathouders.

De in het register van aandeelhouders opgenomen gegevens omtrent niet-volgestorte aandelen zijn ter inzage van een ieder; een afschrift of uittreksel van deze gegevens wordt ten hoogste tegen kostprijs verstrekt.

#### **Artikel 8. Uitgifte van aandelen.**

- 8.1 De algemene vergadering besluit, ingeval van uitgifte van cumulatief preferente aandelen – anders dan in de gevallen zoals bedoeld in artikel 9.1, tweede alinea – met inachtneming van artikel 22.5, tot uitgifte van aandelen op voorstel van de raad van bestuur en na goedkeuring door de raad van commissarissen; indien de raad van bestuur of de raad van commissarissen door de algemene vergadering als tot het tot uitgifte bevoegde orgaan is aangewezen, kan de algemene vergadering, zolang de aanwijzing van kracht is, niet tot uitgifte besluiten. Ingeval van vermelde aanwijzing geschiedt uitgifte ingevolge een besluit van de raad van bestuur na goedkeuring door de raad van commissarissen, als bedoeld in artikel 17.1(a) of ingevolge een besluit van de raad van commissarissen, steeds onverminderd artikel 22.5.

De algemene vergadering casu quo de raad van bestuur of de raad van commissarissen stelt de koers van uitgifte vast, alsook de verdere voorwaarden van uitgifte, de storting in vreemd geld op aandelen daaronder begrepen.

Indien de raad van bestuur of de raad van commissarissen wordt aangewezen als bevoegd om tot uitgifte van aandelen te besluiten, wordt bij die aanwijzing bepaald hoeveel aandelen mogen worden uitgegeven. Bij een zodanige aanwijzing wordt tevens de duur van de aanwijzing, welke ten hoogste vijf jaren kan bedragen, vastgesteld. De

aanwijzing kan telkens voor niet langer dan vijf jaren worden verlengd. Tenzij bij de aanwijzing anders is bepaald, kan zij niet worden ingetrokken.

- 8.2 Na elk besluit tot uitgifte deelt de raad van bestuur aan alle aandeelhouders mede:
- (a) het aantal en de soort aandelen waarop het besluit betrekking heeft;
  - (b) de personalia van degene(n) aan wie aandelen worden uitgegeven, onder vermelding van het aantal en soort aandelen per persoon;
  - (c) de koers van uitgifte;
  - (d) de wijze van storting en de termijn waarbinnen de storting moet geschieden;
  - (e) of en in hoeverre het in Artikel 9 bedoelde voorkeursrecht van aandeelhouders is uitgeoefend, dan wel is beperkt of uitgesloten (ingeval van uitgifte van cumulatief preferente aandelen met inachtneming van artikel 22.5).
- 8.3 Het bepaalde in artikel 8.1 is van overeenkomstige toepassing op het verlenen van rechten tot het nemen van aandelen, maar is niet van toepassing op uitgifte van aandelen aan iemand die een voordien reeds verkregen recht tot het nemen van aandelen uitoefent.
- 8.4 Voor de uitgifte van aandelen is een notariële akte vereist, waarbij de vennootschap en iedere persoon aan wie aandelen worden uitgegeven partij zijn. Een uitgifte van aandelen waarbij de in artikel 5.6 en artikel 5.7 vervatte kwaliteitseisen niet in acht zijn genomen, is – in zoverre – ongeldig.
- 8.5 De vennootschap kan bij uitgifte geen aandelen nemen in haar kapitaal.
- 8.6 Bij het nemen van het aandeel moet daarop het nominale bedrag worden gestort, alsmede, indien het aandeel voor een hoger bedrag wordt genomen, het verschil tussen die bedragen, behoudens het bepaalde bij artikel 80, lid 2 Boek 2.
- 8.7 Het opvragen van verdere stortingen op aandelen geschiedt door de raad van bestuur krachtens een besluit van de algemene vergadering.
- 8.8 Het vennootschapsorgaan dat bevoegd is te besluiten tot uitgifte van gewone aandelen, kan besluiten dat storting op gewone aandelen op andere wijze dan in geld geschiedt. Storting op cumulatief preferente aandelen dient steeds in geld plaats te vinden.
- 8.9 De vennootschap houdt zowel een preferente agioreserve als een gewone agioreserve aan.

#### **Artikel 9. Voorkeursrecht bij uitgifte.**

- 9.1 Bij uitgifte van aandelen van een bepaalde soort heeft iedere houder van aandelen van die soort een voorkeursrecht – behoudens in die gevallen waarin de wet hem dat dwingendrechtelijk onthoudt en in het geval zoals in de volgende alinea omschreven – naar evenredigheid van het gezamenlijke bedrag van zijn aandelen van die soort op de dag waarop tot uitgifte wordt besloten.

Het vorenbedoelde voorkeursrecht geldt niet ten aanzien van cumulatief preferente aandelen in het geval cumulatief preferente aandelen – gelijktijdig met gewone aandelen – worden uitgegeven aan een nieuwe aandeelhouder (die tot aan het moment van de betreffende uitgifte geen aandelen in de vennootschap houdt) indien en voor zover de verhouding tussen de gewone aandelen en de cumulatief preferente aandelen die door de betreffende nieuwe aandeelhouder worden verkregen – ten hoogste – gelijk is aan de verhouding tussen de gewone aandelen en de cumulatief preferente aandelen die ten tijde van het besluit tot uitgifte geplaatst zijn. Indien de algemene vergadering het tot de uitgifte bevoegde orgaan is, wordt het besluit tot uitgifte van deze cumulatief preferente aandelen door de algemene vergadering genomen met een gewone meerderheid van de uitgebrachte stemmen op voorstel van de raad van bestuur en na goedkeuring door de raad van commissarissen.

- 9.2 Indien een aandeelhouder zijn voorkeursrecht niet, niet tijdig of niet volledig uitoefent, komt het voorkeursrecht voor de vrijvallende aandelen van die soort toe aan de overige aandeelhouders van die soort, in de verhouding als in artikel 9.1 omschreven.
- 9.3 Indien door de onderlinge verhouding van het bezit aan aandelen een of meer van de uit te geven aandelen niet kunnen worden toegewezen aan een of meer aandeelhouders van die soort, vindt loting plaats.
- 9.4 De algemene vergadering kan, op voorstel van de raad van bestuur en na goedkeuring door de raad van commissarissen, telkens voor een enkele uitgifte van aandelen, besluiten het voorkeursrecht tot het nemen van aandelen te beperken of uit te sluiten, mits een zodanig besluit gelijktijdig met het besluit tot uitgifte wordt genomen, en ingeval van uitgifte van cumulatief preferente aandelen met inachtneming van artikel 22.5.

De algemene vergadering kan haar in de vorige zin bedoelde bevoegdheid, doch uitsluitend tezamen met de delegatie van haar bevoegdheid tot uitgifte van aandelen, overdragen aan de raad van bestuur – onder de voorwaarde dat de raad van bestuur de betreffende besluiten kan nemen na goedkeuring door de raad van commissarissen – of aan de raad van commissarissen, en zodanige overdracht herroepen, mits dit gelijktijdig geschiedt met de herroeping van de delegatie van de bevoegdheid tot uitgifte, en ingeval van uitgifte van cumulatief preferente aandelen met inachtneming van artikel 22.5.

- 9.5 De vennootschap kondigt de uitgifte met voorkeursrecht en het tijdvak waarin dat kan

worden uitgeoefend aan alle aandeelhouders aan. Het voorkeursrecht kan worden uitgeoefend gedurende de door het tot uitgifte bevoegde orgaan vast te stellen termijn, die ten minste vier weken bedraagt, te rekenen van de dag af die volgt op de dag van verzending van de aankondiging.

- 9.6 Het hiervoor in dit artikel bepaalde is van overeenkomstige toepassing op het verlenen van rechten tot het nemen van aandelen.

**Artikel 10. Verkrijging van aandelen of certificaten door de vennootschap, de vervreemding daarvan en de vestiging van beperkte rechten op door de vennootschap gehouden aandelen of certificaten. Conversie van aandelen.**

- 10.1 Verkrijging door de vennootschap van niet-volgestorte aandelen is nietig.
- 10.2 De vennootschap mag volgestorte aandelen verkrijgen krachtens een daartoe strekkend besluit van de algemene vergadering op voorstel van de raad van bestuur en na goedkeuring van de raad van commissarissen. Zodanig besluit machtigt en verplicht de raad van bestuur tot de verkrijging, onverminderd het hierna in dit lid bepaalde.

De verkrijging van volgestorte aandelen door de vennootschap is slechts toegestaan indien haar eigen vermogen, verminderd met de verkrijgingsprijs, niet kleiner is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.

- 10.3 Voor de geldigheid van de verkrijging van aandelen door de vennootschap is bepalend de grootte van het eigen vermogen volgens de laatst vastgestelde balans, verminderd met de verkrijgingsprijs voor aandelen, het bedrag van leningen als bedoeld in artikel 98c lid 2 van Boek 2, en uitkeringen uit winst of reserves aan anderen, die de vennootschap en haar dochtermaatschappijen na de balansdatum verschuldigd werden. Is een boekjaar meer dan zes maanden verstreken zonder dat de jaarrekening is vastgesteld, dan is verkrijging overeenkomstig artikel 10.2 niet toegestaan.
- 10.4 De vorige leden van dit artikel gelden niet voor aandelen die de vennootschap om niet of onder algemene titel verkrijgt.
- 10.5 Verkrijging van aandelen in strijd met het bepaalde in artikel 10.2 is nietig. De leden van de raad van bestuur zijn hoofdelijk aansprakelijk jegens de vervreemder te goeder trouw die door de nietigheid schade lijdt.
- 10.6 Aan het vennootschapsorgaan dat bevoegd is te besluiten tot uitgifte van aandelen, komt mede de bevoegdheid toe te besluiten tot:
- (a) vervreemding van door de vennootschap gehouden aandelen en tot het vaststellen van de prijs en de overige voorwaarden;



- (b) het aangaan van rechtshandelingen waarbij de vennootschap zich tot vervreemding van door haar gehouden aandelen verbindt, bijvoorbeeld door verlening van een recht tot verkrijging van zodanige aandelen (optierecht);
- (c) het vestigen van vruchtgebruik op door de vennootschap gehouden aandelen en tot het vaststellen van de prijs zo deze er is – en van de overige voorwaarden.

Na elk besluit tot het verrichten van een rechtshandeling als bedoeld onder (a), (b) en (c), vindt het bepaalde in artikel 8.2 overeenkomstige toepassing.

Op vermelde besluiten is het bepaalde ten aanzien van de totstandkoming van besluiten tot uitgifte van overeenkomstige toepassing.

10.7 De vennootschap kan aandelen slechts in pand nemen, indien:

- (a) de betrokken aandelen volgestort zijn;
- (b) het nominale bedrag van de in pand te nemen en de reeds gehouden of in pand gehouden eigen aandelen tezamen niet meer dan één tiende gedeelte van het geplaatste kapitaal bedraagt; en
- (c) de algemene vergadering de pandovereenkomst heeft goedgekeurd.

10.8 In dit artikel worden onder aandelen mede certificaten begrepen.

10.9 De algemene vergadering kan op voorstel van de raad van bestuur en na goedkeuring door de raad van commissarissen besluiten tot een conversie van cumulatief preferente aandelen in gewone aandelen met inachtneming van artikel 22.5.

### **Artikel 11. Vermindering van kapitaal.**

11.1 De algemene vergadering kan slechts op voorstel van de raad van bestuur en na goedkeuring door de raad van commissarissen besluiten tot vermindering van het geplaatste kapitaal door aandelen in te trekken of door het bedrag van de aandelen bij statutenwijziging te verminderen. In dit besluit moeten de aandelen waarop het besluit betrekking heeft, worden aangewezen en moet de uitvoering van het besluit zijn geregeld. Het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal mag niet kleiner worden dan het ten tijde van het besluit wettelijk voorgeschreven minimumkapitaal.

11.2 Een besluit tot intrekking kan slechts aandelen betreffen die de vennootschap zelf houdt of waarvan zij de certificaten houdt, dan wel alle aandelen van een soort, die worden ingetrokken met terugbetaling, dan wel alle aandelen van een soort die worden uitgeloot met terugbetaling, met dien verstande dat intrekking van cumulatief preferente aandelen slechts mogelijk is indien het bedrag dat op ieder cumulatief preferent aandeel wordt betaald, gelijk is aan het maximale bedrag dat daarop zou

kunnen worden betaald op grond van Artikel 31 indien de vennootschap op het moment van intrekking zou worden ontbonden en geliquideerd.

- 11.3 De algemene vergadering kan besluiten bij statutenwijziging het bedrag van alle aandelen van een soort te verminderen. Van het vereiste van evenredigheid mag worden afgeweken met instemming van alle betrokken aandeelhouders.

Vermindering van het bedrag van aandelen zonder terugbetaling of met gedeeltelijke terugbetaling op aandelen of ontheffing van de verplichting tot storting kan ook geschieden ten aanzien van hetzij de cumulatief preferente aandelen hetzij de gewone aandelen, doch dient in alle gevallen naar evenredigheid op de betrokken aandelen geschieden, en met dien verstande dat vermindering van het bedrag van de cumulatief preferente aandelen slechts mogelijk is met inachtneming van artikel 22.5.

- 11.4 De oproeping tot de algemene vergadering waarin een in dit Artikel 14 bedoeld besluit wordt genomen, vermeldt het doel van de kapitaalvermindering en de wijze van uitvoering.

- 11.5 De vennootschap legt de in dit artikel bedoelde besluiten neer ten kantore van het handelsregister en kondigt de nederlegging aan in een landelijk verspreid dagblad.

#### **Artikel 12. Financiële steunverlening.**

- 12.1 De vennootschap mag niet, met het oog op het nemen of verkrijgen door anderen van aandelen of certificaten daarvan, zekerheid stellen, een koersgarantie geven, zich op andere wijze sterk maken of zich hoofdelijk of anderszins naast of voor anderen verbinden. Dit verbod geldt ook voor dochtermaatschappijen.

- 12.2 De vennootschap en haar dochtermaatschappijen mogen niet, met het oog op het nemen of verkrijgen door anderen van aandelen in het kapitaal van de vennootschap of certificaten daarvan, leningen verstrekken, tenzij de raad van bestuur daartoe besluit en er is voldaan aan de voorwaarden genoemd in artikel 98c van Boek 2.

- 12.3 Een besluit van de raad van bestuur tot het verstrekken van een lening als bedoeld in artikel 12.2 is onderworpen aan de voorafgaande goedkeuring van de algemene vergadering. Het besluit tot goedkeuring wordt genomen met een meerderheid van ten minste twee derden van de uitgebrachte stemmen, indien minder dan de helft van het geplaatste kapitaal ter vergadering is vertegenwoordigd.

- 12.4 De artikelen 12.1 tot en met 12.3 gelden niet indien aandelen of certificaten van aandelen worden genomen of verkregen door of voor werknemers in dienst van de vennootschap of van een groepsmaatschappij.

#### **Artikel 13. Blokkeringsregeling**

- 13.1 Iedere overdracht van aandelen behoeft, wil zij geldig zijn, de goedkeuring van de algemene vergadering, welk besluit van de algemene vergadering kan worden genomen met een gewone meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Een overdracht van aandelen waarbij de in artikel 5.6 en artikel 5.7 vervatte kwaliteitseisen niet in acht zijn genomen, is – in zoverre – ongeldig.
- 13.2 De aandeelhouder die één of meer van zijn aandelen wil overdragen - hierna te noemen de "**Verzoeker**" - stelt de raad van bestuur en de raad van commissarissen daarvan in kennis. De kennisgeving dient het verzoek om goedkeuring te bevatten en vermeldt het aantal en de eventuele aanduidingen van de aandelen waarop de voorgenomen overdracht betrekking heeft - hierna ook aan te duiden als het "**Pakket**" -, de naam van de persoon aan wie de overdracht wordt beoogd, alsmede de overeengekomen prijs tussen Verzoeker en de persoon aan wie de overdracht wordt beoogd.
- 13.3 Na ontvangst van de in artikel 13.2 bedoelde kennisgeving zal de Verzoeker tezamen met de gegadigde gedurende twee (2) weken overleg voeren met de raad van bestuur en de raad van commissarissen omtrent de voorgenomen overdracht teneinde de raad van bestuur en de raad van commissarissen in staat te stellen hierover een advies op te stellen voor de algemene vergadering.
- 13.4 Na afloop van de termijn genoemd in artikel 13.3, roept de raad van bestuur binnen vier (4) weken een algemene vergadering op om het verzoek tot overdracht te behandelen. Binnen tweeënveertig (42) dagen nadat de raad van bestuur en de raad van commissarissen de in lid 2 bedoelde kennisgeving hebben ontvangen, besluit de algemene vergadering of zij wel of niet goedkeuring verleent.
- 13.5 De goedkeuring wordt geacht te zijn verleend indien:
- (a) niet binnen de termijn genoemd in artikel 13.4 een algemene vergadering is gehouden;
  - (b) de algemene vergadering niet binnen de termijn genoemd in artikel 13.4 op het verzoek om goedkeuring heeft beslist;
  - (c) de algemene vergadering niet gelijktijdig met de weigering van de goedkeuring aan de Verzoeker opgave doet van één of meer door haar aangewezen personen - hierna in dit artikel aan te duiden als de "**Gegadigde(n)**" - die bereid en in staat zijn het Pakket tegen contante betaling te kopen, met inachtneming van de in artikel 5.6 en artikel 5.7 vervatte kwaliteitseisen.

De algemene vergadering kan ook de vennootschap of een dochtermaatschappij aanwijzen als Gegadigde, mits een zodanige verkrijging niet in strijd is met de wet en/of de statuten en zowel de Verzoeker als de vennootschap hebben verklaard met een zodanige aanwijzing in te stemmen.

- 13.6 Wordt de verzochte goedkeuring verleend of wordt deze geacht te zijn verleend, dan is de Verzoeker, gedurende drie (3) maanden nadien, vrij het Pakket over te dragen aan de persoon/personen en voor de prijs vermeld in de in artikel 13.2 bedoelde kennisgeving.
- 13.7 Indien de algemene vergadering tijdig één of meer Gegadigden heeft aangewezen en opgegeven, heeft de Verzoeker, onverkort zijn recht als bedoeld in artikel 13.8, tien (10) dagen de tijd om de raad van bestuur schriftelijk te laten weten of hij zich terugtrekt. De raad van bestuur doet van de ontvangst van de in de vorige zin bedoelde kennisgeving onverwijld mededeling aan de Gegadigden en de medeaandeelhouders van de Verzoeker.

Indien de Verzoeker zich heeft teruggetrokken, is hij niet bevoegd tot overdracht van het Pakket.

- 13.8 Indien de Verzoeker zich niet heeft teruggetrokken op grond van het bepaalde in artikel 13.7, wordt de prijs voor het Pakket in onderling overleg vastgesteld door de Verzoeker enerzijds en de Gegadigde(n) anderzijds - hierna tezamen ook te noemen de "**Belanghebbenden**" - na ommekomst van de termijn als bedoeld in artikel 13.7.
- 13.9 Hebben de Belanghebbenden over de voor het Pakket te betalen prijs geen overeenstemming bereikt binnen dertig (30) dagen na verloop van de termijn als bedoeld in artikel 13.7, dan geschiedt de prijsvaststelling van het Pakket door één (1) onafhankelijke deskundige, tenzij de Belanghebbenden binnen zeven (7) dagen na afloop van voormelde termijn van dertig (30) dagen overeenstemming hebben bereikt over de benoeming van een ander aantal dan één (1), met een maximum aantal van drie (3). De benoeming van de deskundige(n) geschiedt door de Belanghebbenden in onderling overleg; hebben zij daarover geen overeenstemming bereikt binnen veertien (14) dagen na afloop van de hiervoor in dit lid bedoelde termijn van dertig (30) dagen, dan wordt één of de enige onafhankelijke deskundige, op verzoek van de meest gerede partij, benoemd door de voorzitter, of diens plaatsvervanger, van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants.

Zowel één onafhankelijke deskundige als meer onafhankelijke deskundigen worden hierna aangeduid als de "**Onafhankelijke Deskundige**".

- 13.10 De Onafhankelijke Deskundige heeft het recht alle boeken, bescheiden en overige gegevensdragers van de vennootschap in te zien voor zover dit naar het oordeel van de Onafhankelijke Deskundige noodzakelijk is voor het verrichten van de prijsvaststelling als bedoeld in artikel 13.9. De raad van bestuur verschaft de Onafhankelijke Deskundige alle door hem verlangde inlichtingen en verleent hem alle door hem gewenste medewerking ten behoeve van te verrichten prijsvaststelling(en).

- 13.11 Indien de prijs voor (de aandelen behorende tot) het Pakket is vastgesteld door de Onafhankelijke Deskundige, is de Verzoeker gedurende dertig (30) dagen na de prijsvaststelling vrij in zijn beslissing, of hij het Pakket tegen de vastgestelde prijs aan de aangewezen Gegadigde(n) zal overdragen.
- 13.12 De kosten die zijn verbonden aan de prijsvaststelling door de Onafhankelijke Deskundige komen ten laste van:
- (a) de Verzoeker indien hij zich terugtrekt na de prijsvaststelling;
  - (b) de Verzoeker voor de helft en de Gegadigden voor de andere helft, indien de aandelen door Gegadigden zijn gekocht met dien verstande dat iedere Gegadigde in de kosten bijdraagt in verhouding van het aantal door hem gekochte aandelen;
  - (c) in alle overige gevallen komen de hiervoor bedoelde kosten ten laste van de vennootschap.

**Artikel 14. Raad van bestuur en raad van commissarissen. Samenstelling raad van bestuur; bezoldiging.**

- 14.1 De vennootschap wordt bestuurd door een raad van bestuur die bestaat uit één of meer leden. Het aantal leden van de raad van bestuur wordt vastgesteld door de raad van commissarissen.
- 14.2 Slechts natuurlijke personen kunnen tot lid van de raad van bestuur worden benoemd.
- 14.3 Leden van de raad van bestuur worden benoemd door de raad van commissarissen. De raad van commissarissen geeft de algemene vergadering kennis van een voorgenomen benoeming van een lid van de raad van bestuur.
- 14.4 Leden van de raad van bestuur kunnen niet zijn personen die direct of indirect binding hebben:
- (a) als bedoeld in de Elektriciteitswet, met een producent, een leverancier of een handelaar;
  - (b) als bedoeld in de Gaswet, met een rechtspersoon die de productie, aankoop of levering van gas verricht.
- 14.5 De vennootschap heeft een beleid op het terrein van bezoldiging van de raad van bestuur. Het beleid wordt voorgesteld door de raad van commissarissen en vastgesteld door de algemene vergadering. In het bezoldigingsbeleid komen ten minste de in de artikelen 383c tot en met 383e van Boek 2 omschreven onderwerpen aan de orde, voor zover deze de raad van bestuur betreffen. Het beloningsbeleid wordt schriftelijk en

gelijktijdig met de aanbieding aan de algemene vergadering ter kennisneming aan de ondernemingsraad aangeboden.

Voor de toepassing van de vorige zin wordt onder ondernemingsraad verstaan de ondernemingsraad van de onderneming van de vennootschap of van de onderneming van een dochtermaatschappij bedoeld in de leden 1 en 2 van artikel 24a van Boek 2. Indien er meer dan één ondernemingsraad is, wordt het beloningsbeleid aan deze raden afzonderlijk aangeboden. Is voor de betrokken onderneming of ondernemingen een centrale ondernemingsraad ingesteld, dan wordt het beloningsbeleid aan de centrale ondernemingsraad aangeboden.

- 14.6 De raad van commissarissen stelt, met inachtneming van het beleid bedoeld in artikel 14.5, de beloning en de verdere arbeidsvoorwaarden van ieder lid van de raad van bestuur en van de in artikel 15.8 bedoelde persoon vast.
- 14.7 Een lid van de raad van bestuur kan worden geschorst en ontslagen door de raad van commissarissen. De raad van commissarissen ontslaat een lid van de raad van bestuur niet dan nadat de algemene vergadering dan wel, indien de commissie bedoeld in artikel 18.9 werd ingesteld, die commissie over het voorgenomen ontslag is gehoord. Alvorens de algemene vergadering, casu quo de commissie van aandeelhouders, door de raad van commissarissen over een voorgenomen ontslag wordt gehoord, stelt de raad van commissarissen het betrokken lid van de raad van bestuur in de gelegenheid zich in een vergadering van de raad van commissarissen te verantwoorden; daarbij kan het lid van de raad van bestuur zich doen bijstaan door een raadsman.
- 14.8 De schorsing van een lid van de raad van bestuur vervalt, indien de raad van commissarissen niet binnen drie maanden na de datum van ingang van de schorsing besluit tot ontslag of tot opheffing of handhaving van de schorsing. Een schorsing kan voor ten hoogste drie maanden worden verlengd, ingaande op de datum waarop het besluit tot handhaving van de schorsing werd genomen.
- 14.9 Een lid van de raad van bestuur treedt af door het verkrijgen van een hoedanigheid als gevolg waarvan hij ingevolge het bepaalde in artikel 14.4 niet tot lid van de raad van bestuur benoembaar zou zijn.

**Artikel 15. Taken en bevoegdheden van de raad van bestuur. Tegenstrijdig belang. Belet of ontstentenis.**

- 15.1 (a) Behoudens beperkingen volgens de statuten is de raad van bestuur belast met het besturen van de vennootschap.
- (b) De raad van bestuur vertegenwoordigt de vennootschap. De bevoegdheid tot vertegenwoordiging komt mede toe aan ieder lid van de raad van bestuur afzonderlijk.

- (c) De raad van bestuur kan aan één of meer personen procuratie verlenen en zodanige bevoegdheid wijzigen of intrekken.
- 15.2 Ieder lid van de raad van bestuur is tegenover de vennootschap gehouden tot een behoorlijke vervulling van de hem opgedragen taak.
- 15.3 Indien er meer leden van de raad van bestuur zijn, kunnen zij met inachtneming van deze statuten een bestuursreglement vaststellen, mits onder goedkeuring van de raad van commissarissen. In het bestuursreglement kan, onder goedkeuring van de raad van commissarissen, worden aangegeven met welke taken ieder lid van de raad van bestuur meer in het bijzonder zal zijn belast. Een zodanige taakverdeling laat de gezamenlijke verantwoordelijkheid van alle leden van de raad van bestuur voor het gehele bestuur onverlet.
- 15.4 Een lid van de raad van bestuur met een tegenstrijdig belang als bedoeld in artikel 15.5 of met een belang dat de schijn van een dergelijk tegenstrijdig belang kan hebben (beide een **(potentieel) tegenstrijdig belang**) stelt zijn medebestuurders en de raad van commissarissen hiervan in kennis.
- 15.5 Een lid van de raad van bestuur neemt niet deel aan de beraadslaging en besluitvorming binnen het bestuur, indien hij daarbij een direct of indirect persoonlijk belang heeft dat tegenstrijdig is met het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Wanneer hierdoor geen bestuursbesluit kan worden genomen, wordt het besluit genomen door de raad van commissarissen.
- 15.6 Van een tegenstrijdig belang als bedoeld in artikel 15.5 is slechts sprake, indien het lid van de raad van bestuur in de gegeven situatie niet in staat moet worden geacht het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming met de vereiste integriteit en objectiviteit te behartigen. Wordt een transactie voorgesteld waarbij naast de vennootschap ook een groepsmaatschappij van de vennootschap een belang heeft, dan betekent het enkele feit dat een lid van de raad van bestuur enige functie bekleedt bij de betrokken of een andere groepsmaatschappij, en daarvoor al dan niet een vergoeding ontvangt, nog niet dat sprake is van een tegenstrijdig belang als bedoeld in artikel 15.5.
- 15.7 Het lid van de raad van bestuur die in verband met een (potentieel) tegenstrijdig belang niet de taken en bevoegdheden uitoefent die hem anders als bestuurder zouden toekomen, wordt in zoverre aangemerkt als een bestuurder die belet heeft in de zin van de artikelen 15.9, 15.10 en 15.11.
- 15.8 Een (potentieel) tegenstrijdig belang tast de vertegenwoordigingsbevoegdheid als bedoeld in artikel 15.1(a) niet aan. De raad van commissarissen kan bepalen dat daarnaast één of meer personen op grond van dit artikel 15.8 bevoegd zijn tot

vertegenwoordiging in aangelegenheden waarin zich tussen de vennootschap en één of meer bestuurders een (potentieel) tegenstrijdig belang voordoet. Een persoon die aldus is aangewezen mag niet een persoon zijn die direct of indirect binding heeft:

- (a) als bedoeld in de Elektriciteitswet, met een producent, een leverancier of een handelaar;
- (b) als bedoeld in de Gaswet, met een rechtspersoon die de productie, aankoop of levering van gas verricht.

15.9 In geval van ontstentenis of belet van een lid van de raad van bestuur zijn de overblijvende bestuurders of is de overblijvende bestuurder tijdelijk met het besturen van de vennootschap belast.

15.10 In geval van ontstentenis of belet van alle leden van de raad van bestuur of van het enige lid van de raad van bestuur is de raad van commissarissen tijdelijk met het besturen van de vennootschap belast, met de bevoegdheid het bestuur van de vennootschap tijdelijk op te dragen aan één of meer commissarissen en/of één of meer andere personen. De persoon die tijdelijk met het bestuur van de vennootschap is belast mag niet een persoon zijn die direct of indirect binding heeft:

- (a) als bedoeld in de Elektriciteitswet, met een producent, een leverancier of een handelaar;
- (b) als bedoeld in de Gaswet, met een rechtspersoon die de productie, aankoop of levering van gas verricht.

15.11 Bij de vaststelling in hoeverre leden van de raad van bestuur aanwezig of vertegenwoordigd zijn, instemmen met een wijze van besluitvorming, of stemmen, wordt geen rekening gehouden met vacante bestuurszetels en leden van de raad van bestuur die belet hebben.

#### **Artikel 16. Goedkeuring van bestuursbesluiten door de algemene vergadering en aandeelhoudersconvenant.**

16.1 Indien en zolang de AHC is ingesteld, zal de AHC over besluiten bedoeld in dit Artikel 16 voorafgaande aan de algemene vergadering advies uitbrengen aan de aandeelhouders. In goed overleg met de vennootschap zal ten aanzien van de besluitvorming krachtens dit Artikel 16 een nadere regeling getroffen worden. De algemene vergadering kan de werkwijze van de AHC bij reglement vaststellen.

16.2 Aan de goedkeuring van de algemene vergadering zijn onderworpen de besluiten van de raad van bestuur omtrent een belangrijke verandering van de identiteit of het karakter van de vennootschap of de onderneming, waaronder in ieder geval:



- (a) overdracht van de onderneming of vrijwel de gehele onderneming aan een derde;
- (b) het aangaan of verbreken van duurzame samenwerking van de vennootschap of een dochtermaatschappij met een andere rechtspersoon of vennootschap dan wel als volledig aansprakelijke vennoot in een commanditaire vennootschap of vennootschap onder firma, indien deze samenwerking of verbreking van ingrijpende betekenis is voor de vennootschap, zulks onverminderd het in artikel 17.1(n) bepaalde; en
- (c) het nemen of afstoten van een deelneming in het kapitaal van een vennootschap ter waarde van ten minste één derde van het bedrag van de activa volgens de balans met toelichting of, indien de vennootschap een geconsolideerde balans opstelt, volgens de geconsolideerde balans met toelichting volgens de laatst vastgestelde jaarrekening van de vennootschap, door haar of een dochtermaatschappij, zulks onverminderd het in artikel 17.1(m) bepaalde.

16.3 Aan de goedkeuring van de algemene vergadering zijn voorts onderworpen de besluiten van de raad van bestuur:

- (a) omtrent (des)investeringen in het gereguleerde domein die een bedrag per (des)investering van honderd miljoen euro (EUR 100.000.000), of een zoveel hoger door de algemene vergadering vastgesteld bedrag, te boven gaan; of
- (b) tot de overname van een andere regionale netbeheerder; of
- (c) tot de aankoop of verkoop van een gedeelte van een netwerk van een andere regionale netbeheerder indien deze een bedrag van vijftig miljoen euro (EUR 50.000.000) te boven gaat; of
- (d) omtrent enige Belangrijke Transactie (zoals hierna gedefinieerd); of
- (e) die op basis van overleg met de AHC naar het oordeel van de raad van bestuur of de raad van commissarissen omgeven is met majeure politieke gevoeligheden,

met dien verstande dat (x) investeringsbeslissingen waartoe de netbeheerder dwingend gehouden is op grond van wet- en regelgeving alsmede onherroepelijke besluiten van een toezichthouder geen goedkeuring van de algemene vergadering behoeven en (y) met de (rechts)handelingen waarnaar onder sub (a) tot en met sub (d) wordt verwezen, wordt gelijkgesteld enige vorm van het aanvaarden van een verplichting daartoe en het doen van enige toezegging daartoe.

In dit Artikel 16 betekent een "**Belangrijke Transactie**" een (rechts)handeling

(waaronder mede begrepen investeringen) in het niet-gereguleerde domein (en dus niet in het gereguleerde domein) (i) met een totale exposure die een bedrag per (rechts)handeling van vijftieng miljoen euro (EUR 25.000.000) te boven gaat, en/of (ii) die valt in één of meer van de volgende categorieën:

- (i) investeringen buiten het verzorgingsgebied; of
- (ii) niet-gereguleerde activiteiten in marktsegmenten waarvan niet in het MSP is opgenomen dat de vennootschap actief zal zijn in dergelijke marktsegmenten gedurende de looptijd van het MSP,

met dien verstande dat geen Belangrijke Transactie zijn: (rechts)handelingen in het niet-gereguleerde domein die onderdeel vormen van de reguliere operationele bedrijfsvoering van de vennootschap (en die geen investering zijn). De reguliere operationele bedrijfsvoering omvat, maar is niet beperkt tot, (a) human resources (inclusief arbeidsvoorwaarden, pensioen en dergelijke), (b) beheer en onderhoudsactiviteiten, (c) inkoop van diensten (waaronder advisering en uitzendcontracten), (d) het aantrekken van financiering (onverminderd het eventueel hieromtrent bepaalde in een reglement van de vennootschap) en (e) digitalisering en informatietechnologie.

De algemene vergadering kan aan een goedkeuring op grond van dit artikel 16.3 nadere voorwaarden verbinden en de goedkeuring op grond van dit artikel 16.3 wordt geacht te zijn verleend (en is derhalve niet nogmaals nodig) voor een voorgenomen Belangrijke Transactie en (des)investeringen in het gereguleerde domein boven het toepasselijke drempelbedrag die als zodanig voldoende concreet omschreven is opgenomen in een door de algemene vergadering goedgekeurd MSP of mid-term review, mits uitgevoerd binnen de aldus goedgekeurde termijn.

Bij de bepaling of een drempelbedrag zoals genoemd onder sub (a), sub (c) en sub (d) (in verband met de definitie van Belangrijke Transactie) wordt gehaald, geldt het volgende:

- (i) met elkaar samenhangende transacties worden als één geheel beschouwd;
- (ii) gelijksoortige transacties met één en dezelfde wederpartij (dan wel verschillende wederpartijen die met elkaar in een groep verbonden zijn) die plaatsvinden binnen een aaneengesloten periode van twaalf (12) maanden worden als samenhangend beschouwd (en waarbij transacties van verschillende rechtspersonen binnen de Stedin groep ook als één geheel worden beschouwd);
- (iii) ingeval van investeringen geldt dat:
  - (A) met een investering in een actief wordt gelijkgesteld iedere transactie

waarbij tegen betaling de juridische eigendom, economische eigendom of het gebruik van dat actief wordt verworven, waaronder mede begrepen leases; en

- (B) door de vennootschap niet alleen wordt gekeken naar de voorliggende investering casu quo transactie, maar ook naar de inschatting van de toekomstige netto cash behoefte daarvan, en deze zal steeds door de vennootschap worden bepaald en inzichtelijk worden gemaakt.

Indien bij de raad van bestuur enige onzekerheid bestaat of een (rechts)handeling de goedkeuring zoals bedoeld in dit Artikel 16 behoeft, zal de betreffende (rechts)handeling door de raad van bestuur ter goedkeuring worden voorgelegd aan de algemene vergadering.

Onder "**investeringen**" in dit artikel 16.3 wordt verstaan: het nemen van deelnemingen, het oprichten van joint ventures, het doen van acquisities en overige investeringen.

Onder "**desinvesteringen**" in dit artikel 16.3 wordt verstaan: het afstoten van deelnemingen, het opheffen van joint-ventures en de overdracht van bedrijfsonderdelen.

16.4 De regelingen in de artikelen 16.2 en 16.3 gelden niet alleen voor de vennootschap maar ook ten aanzien van haar dochtermaatschappijen, hetgeen betekent dat:

- (a) de vennootschap ervoor zorgt dat deze regelingen niet alleen door haarzelf maar ook door de gehele groep waartoe de vennootschap behoort worden nageleefd, en dat geen vennootschappelijke of contractuele structuren worden opgezet om de toepasselijkheid te ontlopen of beperken; en
- (b) de vennootschap in haar hoedanigheid van aandeelhouder, bestuurder of anderszins aan een groepsmaatschappij slechts besluiten zal nemen of goedkeuren ten aanzien van een aangelegenheid die aan goedkeuring van de algemene vergadering is onderworpen indien het een besluit van de vennootschap zelf zou zijn, indien voorafgaande goedkeuring van de algemene vergadering is verkregen.

16.5 Het ontbreken van een ingevolge dit artikel vereiste goedkeuring tast de vertegenwoordigingsbevoegdheid, als bedoeld in artikel 15.1, niet aan.

16.6 De strategie wordt vastgesteld in een MSP. Een MSP ziet op een periode van steeds vijf (5) jaar, maar kan tussentijds worden geactualiseerd en/of gewijzigd indien de raad van bestuur dat nodig acht (al dan niet) in verband met een mid-term review.

De raad van bestuur consulteert de AHC bij aanvang van het proces tot het opstellen

van een nieuw concept-MSP. De raad van bestuur en de AHC bespreken in dat kader mogelijke majeure politieke gevoeligheden gedurende de voorliggende strategieperiode.

Het concept-MSP wordt door de raad van bestuur ter goedkeuring aan de raad van commissarissen voorgelegd. Na goedkeuring van het concept-MSP door de raad van commissarissen wordt dit ter goedkeuring aan de algemene vergadering voorgelegd, waarbij tevens de AHC in de gelegenheid wordt gesteld om daarover advies uit te brengen aan de algemene vergadering. De algemene vergadering kan dit goedkeuringsrecht uitoefenen naar haar discretie. De algemene vergadering beslist over de goedkeuring van het concept-MSP met een gewone meerderheid van de uitgebrachte stemmen.

Het hiervoor vermelde is van overeenkomstige toepassing bij een actualisatie of wijziging van een MSP.

- 16.7 Halverwege de looptijd van een MSP stelt de raad van bestuur een mid-term review op en legt deze ter goedkeuring voor aan de algemene vergadering, waarbij tevens de AHC in de gelegenheid wordt gesteld om daarover advies aan de algemene vergadering uit te brengen. De algemene vergadering kan dit goedkeuringsrecht uitoefenen naar haar discretie. De algemene vergadering beslist over de goedkeuring van het mid-term review met een gewone meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Een mid-term review heeft geen betrekking op, en doet geen afbreuk aan, de overige bepalingen van het vigerende MSP, waaronder maar niet beperkt tot het financieel deel van het MSP voor zover dit geen betrekking heeft op het niet-gereguleerde domein.

De raad van bestuur kan voorgenomen Belangrijke Transacties als zodanig opnemen in het financieel deel van het MSP (inclusief planning/termijn) en een aldus goedgekeurde Belangrijke Transactie vereist, indien voldoende concreet omschreven in en goedgekeurd als onderdeel van de mid-term review, niet nogmaals goedkeuring op grond van artikel 16.3, mits uitgevoerd binnen de goedgekeurde termijn.

De uitoefening van het goedkeuringsrecht van de algemene vergadering ten aanzien van het MSP of een mid-term review doet geen afbreuk aan de rechtsgeldigheid van reeds door de vennootschap aangegane verplichtingen, mits voor het aangaan van dergelijke verplichtingen goedkeuring is verleend door de algemene vergadering voor zover deze goedkeuring ten tijde van het aangaan daarvan was vereist.

- 16.8 Jaarlijks wordt door de raad van bestuur een concept-jaarplan voorgelegd aan de raad van commissarissen ter goedkeuring. Na goedkeuring van het concept-jaarplan door de raad van commissarissen wordt het jaarplan ter bespreking en ter informatie toegezonden aan de algemene vergadering, waarbij tevens de AHC in de gelegenheid wordt gesteld om daarover advies aan de algemene vergadering uit te brengen.

De algemene vergadering heeft een bindend adviesrecht ten aanzien van het jaarplan en de herziening daarvan voor zover de inhoud daarvan ziet op het niet-gereguleerde domein. De raad van bestuur voegt het advies van de algemene vergadering toe aan het plan.

- 16.9 Bij de uitvoering van het jaarplan neemt de raad van het bestuur het advies van de algemene vergadering zoveel mogelijk in acht. Waar de raad van bestuur gedurende de uitvoering van het plan op onderdelen besluit af te wijken van dit advies, zal hij dit gemotiveerd onderbouwen aan de AHC en in overleg treden met de AHC.
- 16.10 De algemene vergadering kan, op voorstel van de raad van bestuur en na goedkeuring door de raad van commissarissen, een convenant vaststellen waarin met betrekking tot de onderlinge verhoudingen tussen de raad van bestuur, de raad van commissarissen, de AHC en de algemene vergadering van de vennootschap, afspraken worden vastgelegd over de uitvoering van hun respectievelijke taken en bevoegdheden (het "**Aandeelhoudersconvenant**").

Tot een wijziging of beëindiging van het Aandeelhoudersconvenant kan slechts worden besloten door de algemene vergadering op voorstel van de raad van bestuur, na goedkeuring van de raad van commissarissen.

Het Aandeelhoudersconvenant wordt aangemerkt als een reglement van de vennootschap.

#### **Artikel 17. Goedkeuring van bestuursbesluiten door de raad van commissarissen.**

- 17.1 Onverminderd het bepaalde in Artikel 16, zijn aan de goedkeuring van de raad van commissarissen onderworpen de besluiten van de raad van bestuur omtrent:
- (a) uitgifte en verkrijging van aandelen in en schuldbrieven ten laste van de vennootschap of van schuldbrieven ten laste van een commanditaire vennootschap of vennootschap onder firma waarvan de vennootschap volledig aansprakelijke vennoot is;
  - (b) medewerking aan de uitgifte van certificaten op naam van aandelen;
  - (c) aanvraag van notering of van intrekking der notering van de onder (a) bedoelde schuldbrieven en de onder (b) bedoelde certificaten in de prijscourant van enige beurs;
  - (d) een voorstel tot uitgifte van aandelen;
  - (e) een voorstel tot het beperken of uitsluiten van het voorkeursrecht bij een uitgifte van aandelen;

- (f) een voorstel tot vermindering van het geplaatste kapitaal;
- (g) een voorstel tot conversie van cumulatief preferente aandelen in gewone aandelen;
- (h) een voorstel tot het verlenen van opdracht tot onderzoek van de opgemaakte jaarstukken;
- (i) een voorstel tot het doen van uitkeringen ten laste van vrij uitkeerbare reserves;
- (j) een voorstel tot wijziging van de statuten;
- (k) een voorstel tot ontbinding van de vennootschap;
- (l) een voorstel tot fusie of splitsing, als bedoeld in Titel 7 van Boek 2, tenzij de vennootschap daarbij als verkrijgende vennootschap optreedt of het een juridische fusie in de zin van artikel 333, lid 2 van Boek 2 of een juridische splitsing in de zin van artikel 334hh Boek 2 betreft;
- (m) het nemen van een deelneming in het kapitaal van een andere vennootschap ter waarde van ten minste een vierde van het bedrag van het geplaatste kapitaal met de reserves volgens de balans met toelichting van de vennootschap of een zoveel lager bedrag als door de raad van commissarissen wordt vastgesteld, alsmede het ingrijpend vergroten of verminderen van zulk een deelneming;
- (n) het aangaan of verbreken van duurzame samenwerking van de vennootschap met een andere rechtspersoon of vennootschap dan wel als volledig aansprakelijke vennoot in een commanditaire vennootschap of vennootschap onder firma, indien deze samenwerking of verbreking van ingrijpende betekenis is voor de vennootschap;
- (o) investeringen welke een bedrag gelijk aan ten minste een vierde gedeelte van het geplaatste kapitaal met de reserves der vennootschap volgens haar balans met toelichting of een zoveel lager bedrag als door de raad van commissarissen wordt vastgesteld, vereisen;
- (p) de vaststelling van een voortschrijdend meerjarenplan met een financieel-economisch meerjarenplan voor de financiering, de investeringen en de bedrijfsuitkomsten, alsmede een herziening daarvan, alsmede een daarop aansluitend jaarplan en jaarlijkse investeringsbegroting en de herziening daarvan;
- (q) het nemen van investeringsbeslissingen, die niet zijn opgenomen in het sub (p) bedoelde investeringsplan of in de jaarlijkse investeringsbegroting en een door de raad van commissarissen vastgesteld bedrag per investering te boven gaan;

- (r) het aangaan en verstrekken van geldleningen, die een door de raad van commissarissen vast te stellen bedrag per geldlening te boven gaan;
- (s) het vervreemden of bezwaren van registergoederen, waarvan de waarde een door de raad van commissarissen vastgesteld bedrag per transactie te boven gaat;
- (t) het sluiten van overeenkomsten waarmee meer dan een door de raad van commissarissen bepaald bedrag per overeenkomst of serie overeenkomsten die onlosmakelijk onderdeel uitmaken van de betreffende transactie is gemoeid, voor zover deze overeenkomsten niet voortvloeien uit het hiervoor onder sub k bepaalde en met uitzondering van het sluiten van overeenkomsten terzake van inkoop en verkoop van gas, elektriciteit, warmte, koude en gassen;
- (u) het aangaan van overeenkomsten van borgtocht of het op andere wijze zekerheid stellen voor verplichtingen van derden (niet zijnde een dochtermaatschappij of deelneming) waarmede meer dan een door de raad van commissarissen bepaald bedrag per overeenkomst is gemoeid;
- (v) het bepaalde in de leden (r), (s), (t), en (u) is niet van toepassing op het betalingsverkeer dat voortvloeit uit de door de vennootschap in de uitvoering van haar bedrijf bevoegd gesloten overeenkomsten;
- (w) aangifte van faillissement en aanvraag van surséance van betaling;
- (x) het uitoefenen van stemrecht op aandelen in het kapitaal van dochtermaatschappijen, groepsmaatschappijen en deelnemingen van de vennootschap, zomede het op andere wijze rechtstreeks of middellijk uitoefenen van zeggenschap daarover voor zover het besluiten betreft die zijn opgenomen in dit artikel en mits de raad van commissarissen aan de raad van bestuur heeft medegedeeld voor welke dochtermaatschappijen, groepsmaatschappijen en/of deelnemingen hij deze bevoegdheid wenst uit te oefenen en met uitzondering van besluiten bij juridische fusies als bedoeld in artikel 333, lid 2 Boek 2 of juridische splitsingen als bedoeld in artikel 334hh Boek 2;
- (y) het voeren van procedures, hetzij als eisende, hetzij als verwerende partij, daaronder begrepen de procedure voor scheidsmannen, het vragen van bindend advies en het aangaan van dadingen, indien het belang van de zaak een door de raad van commissarissen bepaald bedrag te boven gaat; geen voorafgaande goedkeuring is echter vereist voor het nemen van conservatoire maatregelen en andere maatregelen ter voorkoming van verlies van rechten, alsmede voor het voeren in eerste aanleg van kort gedingen of spoedarbitrages en incassoprocedures;

- (z) beëindiging van de dienstbetrekking van een aanmerkelijk aantal werknemers van de vennootschap tegelijkertijd of binnen een kort tijdsbestek of ingrijpende wijziging in de arbeidsomstandigheden van een aanmerkelijk aantal werknemers van de vennootschap;
  - (aa) het vaststellen en wijzigen van de algemene arbeidsvoorwaarden voor het personeel, tenzij deze vaststelling of wijziging voortvloeit uit de bepalingen van een voor de vennootschap geldende collectieve arbeidsovereenkomst onverminderd het in dit lid, sub (aa), bepaalde;
  - (bb) het vaststellen en wijzigen van een treasury-statuuat.
- 17.2 Het ontbreken van een ingevolge dit lid vereiste goedkeuring tast de vertegenwoordigingsbevoegdheid, als bedoeld in artikel 15.1, niet aan, met uitzondering van het bepaalde hiervoor onder artikel 17.1(l).
- 17.3 De raad van commissarissen kan bepalen dat een in artikel 17.1 bedoeld besluit niet aan zijn goedkeuring is onderworpen, indien het daarmee gemoeide belang een door de raad van commissarissen te bepalen en schriftelijk aan de raad van bestuur op te geven waarde niet te boven gaat.
- 17.4 De raad van commissarissen is bevoegd ook andere bestuursbesluiten dan die in artikel 17.1 zijn vermeld, aan zijn goedkeuring te onderwerpen, mits de raad van commissarissen zodanige bestuursbesluiten nauwkeurig omschrijft en aan de raad van bestuur mededeelt.
- 17.5 Indien en zolang de bevoegdheid tot uitgifte van aandelen berust bij de raad van bestuur, is zij, mits met inachtneming van het bepaalde in artikel 17.1(a), bevoegd te besluiten tot het verrichten van de in artikel 94 van Boek 2 vermelde rechtshandelingen, alsmede tot het verrichten van deze rechtshandelingen.

#### **Artikel 18. Samenstelling raad van commissarissen.**

- 18.1 De vennootschap heeft een raad van commissarissen die uit ten minste drie en maximaal elf leden bestaat, allen natuurlijke personen.

Is het aantal commissarissen minder dan het vastgestelde aantal, dan neemt de raad onverwijld maatregelen tot aanvulling van zijn ledental. Bij één of meer vacatures in de raad van commissarissen blijft hij bevoegd zijn wettelijke en statutaire taken te vervullen.

De raad van commissarissen stelt een profielschets voor zijn omvang en samenstelling vast, rekening houdend met de aard van de onderneming, haar activiteiten en de gewenste deskundigheid en achtergrond van de commissarissen. De raad van



commissarissen bespreekt de profielschets voor het eerst bij vaststelling en vervolgens bij iedere wijziging in de algemene vergadering, en met de ondernemingsraad.

- 18.2 De commissarissen worden, behoudens het bepaalde in artikel 18.8, op voordracht van de raad van commissarissen benoemd door de algemene vergadering. De raad van commissarissen maakt de voordracht gelijktijdig bekend aan de algemene vergadering en aan de ondernemingsraad. De voordracht is met redenen omkleed.

Commissaris kunnen niet zijn:

- (a) personen die in dienst zijn van de vennootschap;
- (b) personen die in dienst zijn van een afhankelijke maatschappij;
- (c) bestuurders en personen in dienst van een werknemersorganisatie welke pleegt betrokken te zijn bij de vaststelling van de arbeidsvoorwaarden van de onder (a) en (b) bedoelde personen;
- (d) Personen die direct of indirect binding hebben:
  - (i) als bedoeld in de Elektriciteitswet, met een producent, een leverancier of een handelaar;
  - (ii) als bedoeld in de Gaswet, met een rechtspersoon die de productie, aankoop of levering van gas verricht,

kunnen slechts tot commissaris worden benoemd zolang daardoor de raad van commissarissen in minderheid bestaat uit personen met een zodanige binding.

- 18.3 De algemene vergadering kan aan commissarissen een beloning toekennen, welke per commissaris verschillend kan zijn.
- 18.4 De algemene vergadering en de ondernemingsraad kunnen aan de raad van commissarissen personen aanbevelen om als commissaris te worden voorgedragen. De raad van commissarissen deelt hun daartoe tijdig mede wanneer, ten gevolge waarvan en overeenkomstig welk profiel in zijn midden een plaats moet worden vervuld. Indien voor de plaats het in artikel 18.6 bedoelde versterkte recht van aanbeveling geldt, doet de raad van commissarissen daarvan eveneens mededeling.
- 18.5 Bij een aanbeveling of voordracht als bedoeld in dit Artikel 18 worden van de kandidaat medegedeeld zijn leeftijd, zijn beroep, het bedrag aan door hem gehouden aandelen in het kapitaal van de vennootschap en de betrekkingen die hij bekleedt of die hij heeft bekleed voor zover die van belang zijn in verband met de vervulling van de taak van een commissaris. Tevens wordt vermeld aan welke rechtspersonen hij reeds als commissaris is verbonden; indien zich daaronder rechtspersonen bevinden die tot een

- zelfde groep behoren, kan met de aanduiding van die groep worden volstaan. De aanbeveling en de voordracht tot benoeming of herbenoeming worden gemotiveerd. Bij herbenoeming wordt rekening gehouden met de wijze waarop de kandidaat zijn taak als commissaris heeft vervuld.
- 18.6 Voor een derde van het aantal leden van de raad van commissarissen geldt dat de raad van commissarissen een door de ondernemingsraad aanbevolen persoon op de voordracht plaatst, tenzij de raad van commissarissen bezwaar maakt tegen de aanbeveling op grond van de verwachting dat de aanbevolen persoon ongeschikt zal zijn voor de vervulling van de taak van commissaris of dat de raad van commissarissen bij benoeming overeenkomstig de aanbeveling niet naar behoren zal zijn samengesteld. Indien het getal der leden van de raad van commissarissen niet door drie deelbaar is, wordt het naastgelegen lagere getal dat wel door drie deelbaar is in aanmerking genomen voor de vaststelling van het aantal leden waarvoor dit versterkte recht van aanbeveling geldt.
- 18.7 Indien de raad van commissarissen bezwaar maakt tegen een aanbeveling bedoeld in artikel 18.6, deelt hij de ondernemingsraad het bezwaar onder opgave van redenen mede. De raad van commissarissen treedt onverwijld in overleg met de ondernemingsraad met het oog op het bereiken van overeenstemming over de voordracht. Indien de raad van commissarissen constateert dat geen overeenstemming kan worden bereikt, verzoekt een daartoe aangewezen vertegenwoordiger van de raad van commissarissen aan de ondernemingskamer van het gerechtshof te Amsterdam het bezwaar-gegrond te verklaren. Het verzoek wordt niet eerder ingediend dan nadat vier weken zijn verstreken na aanvang van het overleg met de ondernemingsraad. De raad van commissarissen plaatst de aanbevolen persoon op de voordracht indien de ondernemingskamer van het gerechtshof te Amsterdam het bezwaar ongegrond verklaart. Verklaart de ondernemingskamer van het gerechtshof te Amsterdam het bezwaar gegrond, dan kan de ondernemingsraad een nieuwe aanbeveling doen overeenkomstig het bepaalde in artikel 18.6.
- 18.8 De algemene vergadering kan bij volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen, vertegenwoordigend ten minste één derde van het geplaatste kapitaal, de voordracht afwijzen. Indien de algemene vergadering bij volstreekte meerderheid besluit de voordracht af te wijzen maar deze meerderheid niet ten minste één derde van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt, zal een nieuwe vergadering worden bijeengeroepen waarin de voordracht kan worden afgewezen met volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Alsdan maakt de raad van commissarissen een nieuwe voordracht op. De artikelen 18.4 tot en met 18.7 zijn van toepassing. Indien de algemene vergadering de voorgedragen persoon niet benoemt en niet besluit tot afwijzing van de voordracht, benoemt de raad van commissarissen de voorgedragen persoon.

18.9 De algemene vergadering kan de bevoegdheid die haar volgens artikel 18.4 toekomt, voor een door haar te bepalen duur van telkens ten hoogste twee achtereenvolgende jaren, overdragen aan een commissie van aandeelhouders waarvan zij de leden aanwijst; in dat geval doet de raad van commissarissen, aan de commissie de mededeling als bedoeld in artikel 18.4. De algemene vergadering kan te allen tijde de overdracht ongedaan maken.

Slechts natuurlijke personen kunnen lid zijn van die commissie; zij moeten zijn aandeelhouder dan wel bestuurder van een rechtspersoon die aandeelhouder is.

De commissie wijst uit haar midden een voorzitter aan.

De commissie besluit met volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen.

De commissie kan haar werkwijze bij reglement vaststellen.

18.10 Voor de toepassing van de voorgaande leden wordt onder de ondernemingsraad verstaan de ondernemingsraad van de onderneming van de vennootschap, of van de onderneming van een afhankelijke maatschappij. Indien er meer dan één ondernemingsraad is, worden de bevoegdheden van de ondernemingsraad onder deze statuten door deze raden afzonderlijk uitgeoefend. Is voor de betrokken onderneming of ondernemingen een centrale ondernemingsraad ingesteld, dan komen de bevoegdheden van de ondernemingsraad volgens deze statuten toe aan de centrale ondernemingsraad.

18.11 Een commissaris treedt uiterlijk af op de dag van en bij het sluiten van de eerstvolgende algemene vergadering nadat vier jaren sedert zijn benoeming zijn verstreken.

Een aftredende commissaris is terstond herbenoembaar.

18.12 De raad van commissarissen kan een rooster van aftreden van zijn leden vaststellen en wijzigen. Zodanige vaststelling en wijziging kunnen niet meebrengen dat een zittende commissaris tegen zijn wil defungeert vóór het verstrijken van de termijn waarvoor hij is benoemd.

Een in een vacature nieuw benoemde commissaris neemt op het rooster de plaats in van degenen in wiens vacature hij werd benoemd.

18.13 Een commissaris kan worden geschorst door de raad van commissarissen; de schorsing vervalt van rechtswege, indien de vennootschap niet binnen één maand na de aanvraag der schorsing een verzoek tot ontslag van de betrokkene heeft ingediend bij de ondernemingskamer van het gerechtshof te Amsterdam.

18.14 Indien een commissaris direct of indirect een binding verkrijgt als bedoeld in artikel 18.2(d) en als gevolg daarvan de helft of meer van het aantal commissarissen een

zodanige binding heeft, alsmede indien door het defungeren van een commissaris de helft of meer van het aantal commissarissen een zodanige binding heeft, is de algemene vergadering verplicht door benoeming of ontslag van een commissaris ervoor zorg te dragen dat de minderheid van het aantal commissarissen een zodanige binding heeft.

- 18.15 De ondernemingskamer van het gerechtshof te Amsterdam kan op een desbetreffend verzoek een commissaris ontslaan wegens verwaarlozing van zijn taak, wegens andere gewichtige redenen of wegens ingrijpende wijzigingen der omstandigheden op grond waarvan handhaving als commissaris redelijkerwijze niet van de vennootschap kan worden verlangd. Het verzoek kan worden ingediend door de vennootschap, ten deze vertegenwoordigd door de raad van commissarissen, alsmede door een daartoe aangewezen vertegenwoordiger van de algemene vergadering, casu quo de in artikel 18.9 bedoelde commissie, of van de ondernemingsraad als bedoeld in artikel 18.10.
- 18.16 De algemene vergadering kan bij volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen, vertegenwoordigend ten minste één derde van het geplaatste kapitaal, het vertrouwen in de raad van commissarissen opzeggen. Het besluit is met redenen omkleed. Het besluit kan niet worden genomen ten aanzien van commissarissen die zijn aangesteld door de ondernemingskamer van het gerechtshof te Amsterdam overeenkomstig artikel 18.18.
- 18.17 Een besluit als bedoeld in artikel 18.16 wordt niet genomen dan nadat de raad van bestuur de ondernemingsraad van het voorstel voor het besluit en de gronden daartoe in kennis heeft gesteld. De kennisgeving geschiedt ten minste dertig dagen voor de algemene vergadering waarin het voorstel wordt behandeld. Indien de ondernemingsraad een standpunt over het voorstel bepaalt, stelt de raad van bestuur de raad van commissarissen en de algemene vergadering van dit standpunt op de hoogte. De ondernemingsraad kan zijn standpunt in de algemene vergadering doen toelichten.
- 18.18 Het besluit bedoeld in artikel 18.16 heeft het onmiddellijk ontslag van de leden van de raad van commissarissen tot gevolg. Alsdan verzoekt de raad van bestuur onverwijld aan de ondernemingskamer van het gerechtshof te Amsterdam tijdelijk één of meer commissarissen aan te stellen. De ondernemingskamer van het gerechtshof te Amsterdam regelt de gevolgen van de aanstelling.
- 18.19 De raad van commissarissen bevordert dat binnen een door de ondernemingskamer van het gerechtshof te Amsterdam vastgestelde termijn een nieuwe raad wordt samengesteld met inachtneming van het in dit Artikel 18 bepaalde.
- 18.20 Zowel het doen van een aanbeveling als bedoeld in artikel 18.4 als het besluit tot afwijzing als bedoeld in artikel 18.6, kunnen in één en dezelfde algemene vergadering aan de orde worden gesteld, mits met inachtneming van het hierna in dit Artikel 18 bepaalde.

- 18.21 De agenda voor de vergadering moet ten minste de navolgende punten bevatten:
- (a) mededeling van het tijdstip waarop de vacature is ontstaan of zal ontstaan en de oorzaak van haar ontstaan en overeenkomstig welk profiel een plaats moet worden vervuld;
  - (b) gelegenheid tot het doen van een aanbeveling door de algemene vergadering;
  - (c) onder de opschortende voorwaarde dat door de algemene vergadering geen aanbeveling van een andere persoon zal worden gedaan: de kennisgeving van de raad van commissarissen van degene die hij voordraagt;
  - (d) onder de opschortende voorwaarde dat door de algemene vergadering geen aanbeveling van een andere persoon zal worden gedaan: voorstel tot benoeming van de voorgedragen persoon.
- 18.22 De naam van degene die de raad van commissarissen wenst voor te dragen en de gegevens bedoeld in artikel 18.5 moeten worden vermeld in de oproeping of in de agenda die ten kantore van de vennootschap ter inzage ligt, in welk geval in de oproeping naar de agenda moet worden verwezen.
- 18.23 De oproeping tot deze vergadering mag eerst geschieden indien vaststaat:
- (a) dat de ondernemingsraad een aanbeveling als bedoeld in artikel 18.4 dan wel – indien van toepassing – artikel 18.6 heeft gedaan, of te kennen heeft gegeven zulk een aanbeveling niet te doen, dan wel een door de raad van commissarissen vastgestelde redelijke termijn voor een aanbeveling, als vorenbedoeld, is verstreken; en
  - (b) wanneer de ondernemingsraad een aanbeveling als bedoeld in artikel 18.6 dan wel – indien van toepassing – artikel 18.7 heeft gedaan, de raad van commissarissen de aanbevolen persoon op de voordracht heeft geplaatst.

**Artikel 19. Taken, bevoegdheden en werkwijze van de raad van commissarissen. Tegenstrijdig belang.**

- 19.1 De raad van commissarissen heeft tot taak:
- (a) toezicht te houden op het beleid van de raad van bestuur en op de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming;
  - (b) de raad van bestuur met raad ter zijde te staan;
  - (c) goedkeuren van besluiten van het bestuur van een netbeheerder die ingevolge

haar statuten zijn onderworpen aan de goedkeuring van de raad van commissarissen van de vennootschap.

Bij de vervulling van hun taak richten de commissarissen zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming en voor wat betreft de gevallen onder sub (c) van dit artikel 19.1 eveneens naar het belang van de betreffende netbeheerder.

- 19.2 De raad van bestuur verschaft aan de raad van commissarissen tijdig de voor de uitoefening van diens taak noodzakelijke gegevens en voorts alle door hem verlangde inlichtingen.
- 19.3 De raad van bestuur stelt ten minste één keer per jaar de raad van commissarissen schriftelijk op de hoogte van de hoofdlijnen van het strategisch beleid, de algemene en financiële risico's en het beheers- en controlesysteem van de vennootschap.
- 19.4 De leden van de raad van bestuur zijn, indien zij daartoe worden uitgenodigd, verplicht de vergaderingen van de raad van commissarissen bij te wonen.
- 19.5 De raad van commissarissen kan een of meer van zijn leden aanwijzen aan wie de bevoegdheid toekomt de gebouwen en terreinen van de vennootschap te betreden en inzage te nemen van alle boeken en bescheiden van de vennootschap.

Deze commissaris(sen) kan/kunnen zich daarbij voor rekening van de vennootschap door deskundigen doen bijstaan.

- 19.6 De raad van commissarissen kan zich in de uitoefening van zijn taak, voor rekening van de vennootschap, doen bijstaan door deskundigen.
- 19.7 De raad van commissarissen vergadert telkenmale wanneer de voorzitter of een andere commissaris zulks nodig acht.

Voor het verhandelde in de vergadering worden notulen gehouden door de secretaris of bij diens ontstentenis door een van de andere aanwezigen, door de voorzitter daartoe aangewezen. De notulen worden vastgesteld en getekend door degenen, die in de vergadering, waarin de notulen worden vastgesteld, als voorzitter en secretaris fungeren; de notulen worden bewaard in een daartoe bestemd register.

- 19.8 De raad van commissarissen besluit met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen in een vergadering waarin ten minste de meerderheid van de commissarissen aanwezig is. Staken de stemmen dan heeft de voorzitter de beslissende stem. Blanco stemmen worden geacht niet te zijn uitgebracht.
- 19.9 Commissarissen kunnen zich op vergaderingen niet laten vertegenwoordigen.

- 19.10 Commissarissen kunnen ook besluiten nemen per telex, telefax, telegram of ander communicatiemiddel, mits alle commissarissen zijn geraadpleegd en zoveel commissarissen zich voor aanneming van het voorstel verklaren als in een voltallige vergadering, waarin alle stemmen zijn uitgebracht, voor het nemen van een besluit is vereist.

Een aldus genomen besluit wordt aangetekend in het notulenregister van de raad van commissarissen. Daarnaast wordt in de eerstvolgende vergadering van de raad van commissarissen nogmaals van het besluit melding gemaakt.

- 19.11 Een commissaris met een (potentieel) tegenstrijdig belang stelt de raad van bestuur en zijn medecommissarissen hiervan in kennis. Indien het (potentieel) tegenstrijdig belang alle commissarissen betreft, dient de kennisgeving tevens aan de algemene vergadering te worden gedaan. Overigens is het bepaalde in de artikelen 15.4 tot en met 15.6 van overeenkomstige toepassing.

#### **Artikel 20. Algemene vergadering. Bijeenroeping. Plaats van de vergadering.**

- 20.1 Onverminderd het bepaalde in artikel 27, worden algemene vergaderingen gehouden, zo dikwijls de raad van bestuur, dan wel de raad van commissarissen dit wenst. De bevoegdheid tot bijeenroeping van de algemene vergadering komt toe aan de raad van bestuur, de raad van commissarissen, alsook aan twee (2) of meer aandeelhouders die gezamenlijk ten minste tien procent (10%) van het geplaatst kapitaal houden.

- 20.2 De raad van bestuur dient een algemene vergadering bijeen te roepen, indien een of meer aandeelhouders die gezamenlijk ten minste een tiende gedeelte van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen, daartoe schriftelijk een verzoek indienen, onder nauwkeurige opgave van de te behandelen onderwerpen. Een gelijke plicht rust op de raad van commissarissen.

Indien de algemene vergadering niet binnen zes weken na het verzoek wordt gehouden, zijn de verzoekers - met inachtneming van de wet en de statuten - zelf bevoegd de algemene vergadering bijeen te roepen zonder daartoe de machtiging van de president van de rechtbank nodig te hebben. Op een bijeenroeping als in de vorige zin bedoeld, is het bepaalde in artikel 20.3 van overeenkomstige toepassing.

- 20.3 Tot het bijwonen van de algemene vergadering dient iedere aandeelhouder en iedere certificaathouder te worden opgeroepen. De oproeping dient niet later te geschieden dan op de vijftiende dag voor de dag waarop de vergadering wordt gehouden.

De oproeping geschiedt door middel van oproepingsbrieven. Deze vermelden de datum en de plaats van de vergadering en het aanvangstijdstip. De in de vergadering te behandelen onderwerpen worden vermeld in de oproepingsbrieven of door middel van een afzonderlijke brief ter kennis van de aandeelhouders en de certificaathouders

gebracht binnen de voor de oproeping gestelde termijn.

Een onderwerp, waarvan de behandeling schriftelijk is verzocht door een aandeelhouder of een certificaathouder, wordt opgenomen in de oproeping of op dezelfde wijze aangekondigd indien de vennootschap het verzoek niet later dan op de veertigste dag voor die van de vergadering heeft ontvangen en mits geen zwaarwichtig belang van de vennootschap zich daartegen verzet.

Mededelingen die krachtens de wet of de statuten moeten worden gericht aan de algemene vergadering, kunnen geschieden door opneming in de oproepingsbrieven.

- 20.4 Is de oproepingstermijn niet in acht genomen of heeft de oproeping niet of niet op de juiste wijze plaatsgehad, dan kunnen niettemin wettige besluiten worden genomen, ook ten aanzien van onderwerpen die niet of niet op de voorgeschreven wijze zijn aangekondigd, mits een zodanig besluit wordt genomen met algemene stemmen in een algemene vergadering waarin het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd.
- 20.5 Algemene vergaderingen kunnen worden gehouden in de gemeenten Aalsmeer, Amstelveen, Amsterdam, Capelle aan den IJssel, Delft, Dokkum, Dordrecht, 's-Gravenhage, Haarlemmermeer (Luchthaven Schiphol), Heemstede, Lansingerland, Leidschendam-Voorburg, Rotterdam, Utrecht, of Zoetermeer.

#### **Artikel 21. Toegang tot en leiding van de algemene vergadering.**

- 21.1 Toegang tot de algemene vergadering hebben de aandeelhouders en de certificaathouders. Het recht van toegang komt tevens toe aan ieder lid van de raad van bestuur die niet is geschorst, aan iedere commissaris die niet is geschorst, en voorts aan iedere persoon die tot het bijwonen van de algemene vergadering of een gedeelte daarvan is uitgenodigd door de voorzitter van de betrokken vergadering.
- 21.2 Indien een aandeelhouder of een certificaathouder zich in een algemene vergadering wil doen vertegenwoordigen, dient hij schriftelijk een daartoe strekkende volmacht te verlenen, die moet worden overhandigd aan de voorzitter van de betrokken vergadering.

Een aandeelhouder kan slechts voor alle door hem gehouden aandelen aan één andere aandeelhouder schriftelijk volmacht verlenen om alle aan die aandelen verbonden rechten uit te oefenen. De in dit lid bedoelde bevoegdheden komen mede toe aan vruchtgebruikers van aandelen, alsmede aan houders van certificaten.

De deelgenoten in een gemeenschap die aandelen of certificaten of een beperkt recht daarop omvat, kunnen hun rechten slechts uitoefenen door aan één van hen of één andere aandeelhouder daartoe schriftelijk volmacht te verlenen.



- 21.3 Aandeelhouders mogen de vergadering bijwonen, daarin het woord voeren en het stemrecht uitoefenen met gebruikmaking van elektronische communicatiemiddelen, indien de mogelijkheid daartoe uitdrukkelijk is voorzien in de oproeping tot de vergadering of is aanvaard door de voorzitter van de vergadering. Het gebruikte elektronische communicatiemiddel dient zodanig te zijn dat de aandeelhouder daardoor tot genoegen van de voorzitter geïdentificeerd kan worden. De oproeping kan verder gegevens bevatten met betrekking tot de toegelaten elektronische communicatiemiddelen en het gebruik daarvan, en de voorzitter kan terzake nadere aanwijzingen geven en eisen stellen.
- 21.4 De algemene vergaderingen worden geleid door de voorzitter van de raad van commissarissen dan wel door de door de raad van commissarissen, al dan niet uit zijn midden, aan te wijzen persoon. Is de voorzitter niet aanwezig en laat de raad van commissarissen een aanwijzing als evenbedoeld achterwege, dan voorziet de algemene vergadering zelf in haar leiding.
- 21.5 Het ter vergadering uitgesproken oordeel van de voorzitter omtrent de uitslag van een stemming is beslissend. Hetzelfde geldt voor de inhoud van een genomen besluit, voor zover werd gestemd over een niet schriftelijk vastgelegd voorstel. Wordt echter onmiddellijk na het uitspreken van evengemeld oordeel de juistheid daarvan betwist, dan vindt een nieuwe stemming plaats, wanneer de meerderheid der vergadering of - indien de oorspronkelijke stemming niet hoofdelijk of schriftelijk geschiedde - een stemgerechtigde aanwezige dit verlangt. Door deze nieuwe stemming vervallen de rechtsgevolgen van de oorspronkelijke stemming.
- 21.6 Tenzij een notarieel proces-verbaal wordt opgemaakt wijst de voorzitter een persoon aan die met het houden van de notulen is belast.

De notulen worden in dezelfde vergadering of in een volgende vergadering vastgesteld door de algemene vergadering en ten blijke daarvan ondertekend door de voorzitter en de notulist van de vergadering waarin de vaststelling geschiedt.

Indien de algemene vergadering, de raad van bestuur of de raad van commissarissen besluit tot het doen opmaken van een notarieel proces-verbaal, of indien een of meer aandeelhouders die gezamenlijk ten minste een tiende gedeelte van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen daartoe besluiten, verleent de raad van bestuur aan een notaris de opdracht tot het opmaken daarvan. De kosten van het proces-verbaal zijn voor rekening van de vennootschap.

- 21.7 De raad van bestuur houdt een notulenboek waarin de vastgestelde notulen van elke algemene vergadering zijn opgenomen en waarin tevens een afschrift wordt ingevoegd van elk notarieel proces-verbaal dat van een algemene vergadering is opgemaakt.

Het notulenboek ligt ten kantore van de vennootschap ter inzage van de aandeelhouders en de certificaathouders. Aan ieder van hen wordt desgevraagd, tegen ten hoogste de kostprijs, een afschrift of uittreksel verstrekt van de notulen van een algemene vergadering.

**Artikel 22. Stemrecht. Besluitvorming.**

- 22.1 Elk aandeel geeft recht op het uitbrengen van één stem.
- 22.2 Voor een aandeel dat toebehoort aan de vennootschap of aan een dochtermaatschappij daarvan kan in de algemene vergadering geen stem worden uitgebracht; evenmin voor een aandeel waarvan één van hen de certificaten houdt. Vruchtgebruikers en pandhouders van aandelen die aan de vennootschap en haar dochtermaatschappijen toebehoren, zijn evenwel niet van hun stemrecht uitgesloten, indien het vruchtgebruik of pandrecht was gevestigd voordat het aandeel aan de vennootschap of een dochtermaatschappij daarvan toebehoorde.
- De vennootschap of een dochtermaatschappij daarvan kan geen stem uitbrengen voor een aandeel waarop zij een vruchtgebruik of pandrecht heeft.
- 22.3 Bij de vaststelling in hoeverre aandeelhouders stemmen, aanwezig of vertegenwoordigd zijn of in hoeverre het aandelenkapitaal vertegenwoordigd is, wordt geen rekening gehouden met aandelen waarvoor geen stem kan worden uitgebracht.
- 22.4 De algemene vergadering besluit met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen, voor zover de statuten geen grotere meerderheid voorschrijven.
- 22.5 Onverminderd het elders in deze statuten bepaalde, worden de volgende besluiten door de algemene vergadering genomen met goedkeuring van een preferente meerderheid:
- (a) uitgifte van cumulatief preferente aandelen en/of beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht ter zake;
  - (b) vermindering van het bedrag van de cumulatief preferente aandelen;
  - (c) conversie van cumulatief preferente aandelen in gewone aandelen;
  - (d) uitkering van preferente agio; en
  - (e) statutenwijziging waarbij een nieuwe soort aandelen wordt geïntroduceerd of waarbij deze wijziging onevenredig afbreuk doet aan de financiële of zeggenschapsrechten verbonden aan de cumulatief preferente aandelen.
- 22.6 Blanco stemmen en ongeldige stemmen worden als niet uitgebracht aangemerkt.

22.7 Stemmingen over zaken - schorsing en ontslag van personen daaronder begrepen - geschieden mondeling en stemmingen over personen geschieden bij ongetekende gesloten briefjes, tenzij de voorzitter een andere wijze van stemming vaststelt en geen van de ter vergadering aanwezigen zich daartegen verzet.

22.8 Staken de stemmen bij de verkiezing van personen, dan vindt in dezelfde vergadering eenmaal een nieuwe stemming plaats; staken de stemmen dan opnieuw, dan beslist - onverminderd het bepaalde in de volgende zin - het lot.

Indien bij verkiezing tussen meer dan twee personen niemand de volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen op zich heeft verenigd, vindt herstemming plaats tussen de twee personen die het grootste aantal stemmen op zich verenigden, zonodig na tussenstemming en/of loting.

Staken de stemmen omtrent een ander voorstel dan hiervoor in dit lid bedoeld, dan is dat voorstel verworpen.

22.9 Waar de statuten bepalen dat de geldigheid van een besluit mede afhankelijk is van het ter vergadering vertegenwoordigde gedeelte van het geplaatste kapitaal en dit gedeelte niet vertegenwoordigd was, kan - voor zover elders in deze statuten niet het tegendeel is bepaald ten aanzien van een aldaar specifiek aangeduid onderwerp - een tweede vergadering worden bijeengeroepen en gehouden, waarin het besluit kan worden genomen onafhankelijk van het in die vergadering vertegenwoordigde gedeelte van het geplaatste kapitaal.

Bij de oproeping tot de tweede vergadering moet worden vermeld dat en waarom daarin een besluit kan worden genomen onafhankelijk van het in die vergadering vertegenwoordigde gedeelte van het geplaatste kapitaal.

De oproeping tot de tweede vergadering heeft eerst plaats na afloop van de eerste vergadering. De tweede vergadering dient binnen zes weken na afloop van de eerste vergadering te worden gehouden.

### **Artikel 23. Besluitvorming buiten vergadering.**

23.1 Tenzij er certificaathouders zijn, kunnen stemgerechtigde aandeelhouders alle besluiten die zij in een algemene vergadering kunnen nemen, ook buiten vergadering nemen, mits zij zich allen schriftelijk ten gunste van het betrokken voorstel uitspreken en mits het besluit wordt genomen met voorkennis van de raad van bestuur. Door of namens de personen die buiten vergadering een besluit hebben genomen, wordt de raad van bestuur en de raad van commissarissen onverwijld in kennis van dat besluit gesteld.

23.2 Van elk buiten vergadering genomen besluit wordt mededeling gedaan in de eerstvolgende algemene vergadering. De bescheiden waaruit van de besluitvorming

buiten vergadering blijkt, liggen tijdens voormelde algemene vergadering ter inzage van de aandeelhouders en de certificaathouders; daarna worden deze bescheiden ingevoegd in het notulenboek.

#### **Artikel 24. Soortvergaderingen.**

24.1 Artikel 20 tot en met Artikel 23 zijn van overeenkomstige toepassing op vergaderingen van houders van aandelen van een bepaalde soort, met dien verstande dat in plaats van "**algemene vergadering**", "**vergadering van houders van aandelen van een bepaalde soort**" moet worden gelezen, en met dien verstande dat ten aanzien van de vergadering van houders van cumulatief preferente aandelen het volgende geldt:

- (a) deze kan ook worden opgeroepen door twee (2) of meer houders van cumulatief preferente aandelen die tezamen ten minste tien procent (10%) van de cumulatief preferente aandelen houden;
- (b) deze vergadering steeds zelf haar voorzitter aanwijst;
- (c) alleen houders van cumulatief preferente aandelen toegang tot deze vergadering hebben, en dat verder het recht van toegang uitsluitend toekomt aan ieder lid van de AHC en aan iedere persoon die tot het bijwonen van deze vergadering of een gedeelte daarvan is uitgenodigd door de voorzitter.

24.2 Indien alle aandelen van een soort worden gehouden door de Vennootschap, dan wel geen aandelen van een soort zijn geplaatst, komen alle bevoegdheden van de vergadering van aandeelhouders van de desbetreffende soort toe aan de algemene vergadering.

#### **Artikel 25. Boekjaar. Jaarrekening.**

25.1 Het boekjaar van de vennootschap is het kalenderjaar.

25.2 Jaarlijks binnen vijf maanden na afloop van het boekjaar, behoudens verlenging van deze termijn met ten hoogste vijf maanden door de algemene vergadering op grond van bijzondere omstandigheden, maakt de raad van bestuur een jaarrekening op en legt deze voor de aandeelhouders en andere personen met vergaderrechten ter inzage ten kantore van de vennootschap. Bij deze stukken worden de in artikel 392, lid 1 van Boek 2 bedoelde gegevens gevoegd. De raad van bestuur zendt de jaarrekening ook toe aan de ondernemingsraad.

25.3 De jaarrekening wordt ondertekend door ieder lid van de raad van bestuur en iedere commissaris. Indien de ondertekening van een of meer leden van de raad van bestuur en/of een of meer commissarissen ontbreekt, wordt daarvan onder opgave van reden melding gemaakt.

25.4 De vennootschap zorgt dat de opgemaakte jaarrekening en, indien vereist, het jaarverslag en de krachtens artikel 392 van Boek 2 toegevoegde gegevens zo spoedig mogelijk, doch niet later dan met ingang van de datum van oproeping tot de algemene vergadering, bestemd tot hun behandeling, op het kantoor van de vennootschap aanwezig zijn. Aandeelhouders en certificaathouders kunnen die stukken aldaar inzien en er kosteloos een afschrift van verkrijgen.

**Artikel 26. Accountant.**

26.1 De algemene vergadering verleent - op voorstel van de raad van bestuur en na goedkeuring door de raad van commissarissen - aan een registeraccountant of andere deskundige, als bedoeld in artikel 393 van Boek 2 - beiden hierna aan te duiden als: de deskundige - dan wel een organisatie waarin zodanige deskundigen samenwerken, de opdracht tot onderzoek van de opgemaakte jaarrekening. Gaat de algemene vergadering daartoe niet over, dan is de raad van commissarissen of - zo deze daartoe niet overgaat - de raad van bestuur bevoegd en verplicht de opdracht te verlenen. De algemene vergadering kan de opdracht, als hiervoor in dit lid bedoeld, te allen tijde intrekken en deze aan een andere deskundige verlenen.

26.2 De deskundige brengt omtrent zijn onderzoeksverslag uit aan de raad van bestuur en aan de raad van commissarissen. De deskundige geeft de uitslag van zijn onderzoek in een verklaring weer.

26.3 Voor de gevallen waarin de wet dat toestaat, kan het verlenen van de in artikel 26.1 bedoelde opdracht achterwege blijven of kan de opdracht aan een ander dan de aldaar bedoelde deskundige worden verleend.

**Artikel 27. Jaarvergadering. Vaststelling jaarrekening.**

27.1 Elk jaar wordt ten minste één algemene vergadering gehouden, en wel binnen zes maanden na afloop van het laatst verstreken boekjaar van de vennootschap; deze algemene vergadering wordt hierna aangeduid als: de jaarvergadering.

De agenda voor de jaarvergadering bevat ten minste de volgende onderwerpen:

- (a) de behandeling van het jaarverslag over het laatst verstreken boekjaar;
- (b) de vaststelling van de jaarrekening over het laatst verstreken boekjaar.

27.2 De in artikel 27.1 vermelde onderwerpen behoeven niet op de agenda voor de jaarvergadering te worden vermeld, indien de termijn voor het opmaken van de jaarrekening is verlengd of een voorstel tot verlenging van die termijn op die agenda is vermeld.

27.3 Vaststelling van de jaarrekening geschiedt door de algemene vergadering.

Na vaststelling van de jaarrekening besluit de algemene vergadering omtrent het verlenen van kwijting aan de leden van de raad van bestuur voor het door hen gevoerde beleid van het afgelopen jaar en de commissarissen voor het door hen gevoerde toezicht van het afgelopen jaar, voor zover van die onderscheiden taakuitoefening blijkt uit de jaarrekening of uit informatie die anderszins voorafgaand aan de vaststelling van de jaarrekening aan de algemene vergadering is verstrekt, een en ander onverminderd het bepaalde in de artikelen 139 en 150 van Boek 2.

- 27.4 Indien de algemene vergadering geen kennis heeft kunnen nemen van de in Artikel 26 bedoelde accountantsverklaring, kan de jaarrekening niet worden vastgesteld, tenzij onder de overige gegevens een wettige grond wordt medegedeeld waarom de verklaring ontbreekt.

### **Artikel 28. Winst en verlies.**

- 28.1 Onder winst wordt in de hierna volgende leden van dit artikel verstaan de winst, zoals deze blijkt uit de vastgestelde winst- en verliesrekening waarbij derhalve rekening is gehouden met onder meer de afschrijving op de goodwill. Onder voor uitkering beschikbare winst wordt uitsluitend in artikel 28.9 en artikel 28.10 verstaan de winst als in de vorige zin omschreven met uitzondering van de bijzondere baten, zoals die blijken uit de vastgestelde winst- en verliesrekening.

Tot de vroegste van (i) de eerste werkdag volgend op het einde van de reguleringsperiode waarop het na eenendertig december tweeduizend eenentwintig eerstvolgende (herziene of nieuwe) methodebesluit ziet en (ii) één januari tweeduizend achtentwintig (de "**Eerste Reset Datum**") is het percentage dat wordt gehanteerd voor de berekening van het dividend op de cumulatief preferente aandelen (het "**Rendementspercentage**") gelijk aan drie procent (3%). Het Rendementspercentage wordt herzien op iedere Reset Datum, waarbij "**Reset Datum**" betekent: na het verstrijken van de Eerste Reset Datum of een daarop volgende Reset Datum, steeds het vroegste van (i) de eerstvolgende herziening of vervanging van het dan geldende methodebesluit (waarmee meer precies wordt bedoeld op de datum dat de nieuwe tarieven van kracht worden) of (ii) de vijfde (5<sup>e</sup>) verjaardag van de meest recent verstreken Reset Datum met inachtneming van Artikel 29. Een Reset Datum zal steeds vallen op één januari, tenzij op voorstel van de raad van bestuur de algemene vergadering besluit dat in enig voorkomend geval met het oog op de juiste toepassing van de vorige volzin een andere datum wordt vastgesteld.

- 28.2 De vennootschap houdt zowel een preferente winstreserve als een gewone winstreserve aan.
- 28.3 Met betrekking tot ieder boekjaar wordt bij voorrang aan de houders van cumulatief preferente aandelen eerst een uitkering van dividend gedaan die gelijk is aan het totaal

van:

- (a) enig bedrag (inclusief samengesteld rendement) dat op grond van artikel 28.7 nog met betrekking tot voorgaande boekjaren moet worden uitgekeerd, voor zover niet reeds toegevoegd aan de preferente winstreserve (het "**Tekort**"); en
- (b) een bedrag gelijk aan (x) het Rendementspercentage vermenigvuldigd met (y) het totaal van:
  - (i) het van dag tot dag gewogen gemiddelde over dat boekjaar van het nominaal op de cumulatief preferente aandelen gestorte bedrag;
  - (ii) het van dag tot dag gewogen gemiddelde over dat boekjaar van de preferente agio; en
  - (iii) het van dag tot dag gewogen gemiddelde over dat boekjaar van de preferente winstreserve welke gevormd dan wel aangevuld wordt bij de vaststelling van de jaarrekening over het betreffende boekjaar,

het totaal van sub (i) tot en met sub (iii): het "**Preferent Rendement**".

28.4 Het Tekort en het Preferent Rendement worden zo spoedig als redelijkerwijs mogelijk na vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar waarover deze zijn berekend uitgekeerd, met inachtneming van artikel 28.5, en in elk geval uiterlijk voor het eind van het daaropvolgende boekjaar, waarbij geldt dat indien het Preferent Rendement na de Compounding Startdatum (zoals hierna gedefinieerd) wordt betaald, het geldende Rendementspercentage ook wordt vergoed over het aldus uit te keren bedrag over de periode vanaf (en niet inbegrepen) die Compounding Startdatum tot en met de dag van daadwerkelijke betaling. Ook de berekening van het te betalen Tekort vindt op grond van artikel 28.7 plaats over de periode tot en met de dag van daadwerkelijke betaling.

In dit Artikel 28 betekent "**Compounding Startdatum**" met betrekking tot Preferent Rendement dat is berekend met betrekking tot een boekjaar, het eerdere van: (A) de datum drie (3) werkdagen na de algemene vergadering waarin de jaarrekening met betrekking tot dat boekjaar wordt vastgesteld en waarin het besluit tot het later in dat jaar uitkeren van het Preferent Rendement (volledig of gedeeltelijk) wordt genomen of (B) dertig (30) juni van het daaropvolgende boekjaar.

28.5 De raad van bestuur is telkens bevoegd te besluiten, met goedkeuring van de raad van commissarissen, welk gedeelte van het Tekort en/of het Preferente Rendement wordt/worden gereserveerd. Steeds indien het Tekort en het Preferent Rendement niet volledig worden gereserveerd, wordt het niet gereserveerde bedrag uitgekeerd.

28.6 Indien en voor zover de winst over het desbetreffende boekjaar de uitkering van het

Tekort en het Preferent Rendement niet of slechts gedeeltelijk toelaat, zal deze uitkering plaatsvinden ten laste van de vrij uitkeerbare reserves (maar niet ten laste van de preferente agioreserve of de preferente winstreserve), voor zover toegestaan op grond van artikel 28.14 en de wet en met inachtneming van artikel 28.5.

Uitkering van enig Tekort en/of Preferent Rendement vinden nimmer plaats ten laste van de preferente agio of de preferente winstreserve, en ook niet ten laste van een vermindering van het nominaal bedrag van de cumulatief preferente aandelen.

- 28.7 Indien de winst in enig jaar niet voldoende is om het maximale Preferent Rendement voor dat jaar uit te keren en/of te reserveren, komt aan de houders van cumulatief preferente aandelen toe het Tekort, samen met een over dat Tekort (op samengestelde basis) berekende – steeds aan de hand van het voor de desbetreffende periode of deel daarvan geldende Rendementspercentage – extra uitkering over de periode lopend van de Compounding Startdatum waarop het Tekort wordt vastgesteld tot en met de dag van volledige betaling van dat Tekort, vermeerderd met die extra uitkering.
- 28.8 Indien in de loop van enig boekjaar een uitgifte van cumulatief preferente aandelen heeft plaatsgevonden, zal voor dat boekjaar het dividend op de desbetreffende nieuw uitgegeven cumulatief preferente aandelen steeds naar rato tot de dag van uitgifte daarvan worden verminderd.
- 28.9 Van de voor uitkering beschikbare winst na toepassing van de artikelen 28.3 tot en met 28.8 kan de raad van bestuur, met goedkeuring van de raad van commissarissen, een gedeelte ter grootte van maximaal de helft toevoegen aan de gewone winstreserve. De raad van bestuur kan, met goedkeuring van de raad van commissarissen, maximaal vijftig procent (50%) reserveren waarmee ten minste vijftig procent (50%) van de winst beschikbaar is voor de algemene vergadering zoals bepaald in artikel 28.10. Wanneer door de vennootschap een preferente winstreserve of een Tekort wordt aangehouden, kan tot een uitkering van de winst die beschikbaar is voor de algemene vergadering slechts worden besloten door de algemene vergadering met goedkeuring van een preferente meerderheid. Wanneer de financiële positie het toelaat kan ook minder dan vijftig procent (50%) worden gereserveerd waarmee een groter gedeelte beschikbaar komt voor de aandeelhouders. De raad van bestuur en raad van commissarissen overleggen over een en ander met de AHC.
- 28.10 De algemene vergadering beslist omtrent uitkering van de voor uitkering beschikbare winst na toepassing van de artikelen 28.3 tot en met 28.8, voor zover deze niet conform artikel 28.9 is gereserveerd. Hetgeen niet wordt uitgekeerd wordt toegevoegd aan de gewone winstreserve. De raad van bestuur doet na goedkeuring van de raad van commissarissen een aanbeveling aan de algemene vergadering omtrent het uit te keren bedrag. De raad van bestuur en raad van commissarissen overleggen over een en ander met de AHC.



- 28.11 De vennootschap kan slechts uitkeringen doen voor zover haar eigen vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het geplaatste kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden, en met dien verstande dat:
- (a) uitkeringen ten laste van preferente agio of de preferente winstreserve slechts kunnen geschieden op de cumulatief preferente aandelen;
  - (b) uitkering van preferente agio slechts mogelijk is met inachtneming van artikel 22.5;
  - (c) uitkeringen ten laste van de preferente winstreserve en uitkeringen van het Tekort slechts kunnen geschieden op voorstel van de raad van bestuur en na goedkeuring van de raad van commissarissen;
  - (d) uitkeringen op de gewone aandelen slechts kunnen geschieden indien hetzij het Preferent Rendement met betrekking tot alle voorgaande boekjaren volledig is uitgekeerd (hetgeen tevens betekent dat er geen preferente winstreserve is en dat eventuele eerdere Tekorten nadien volledig zijn uitgekeerd), hetzij een preferente meerderheid een dergelijke uitkering heeft goedgekeurd.
- 28.12 Uitkering van winst geschiedt eerst na vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.
- 28.13 Door de vennootschap gehouden aandelen of certificaten en aandelen of certificaten die de vennootschap in vruchtgebruik heeft, tellen niet mee bij de berekening van de winstverdeling.
- 28.14 De algemene vergadering of de raad van bestuur kan in goed overleg met de raad van commissarissen besluiten tot het doen van tussentijdse uitkeringen op de gewone aandelen ten laste van het over het betrokken boekjaar te verwachten dividend, indien:
- (a) het Preferent Rendement met betrekking tot alle voorgaande boekjaren volledig is uitgekeerd (hetgeen tevens betekent dat er geen preferente winstreserve is en dat eventuele eerdere Tekorten nadien volledig zijn uitgekeerd);
  - (b) na uitkering de vennootschap nog steeds in staat is het volledige Preferente Rendement over dat betrokken boekjaar (in het daaropvolgende boekjaar) uit te keren conform artikel 28.4; en
  - (c) aan het bepaalde in artikel 28.11 is voldaan blijktens een tussentijdse vermogensopstelling, als bedoeld in artikel 105, lid 4 Boek 2.
- 28.15 Tenzij de algemene vergadering een andere termijn vaststelt, worden dividenden binnen dertig dagen na vaststelling ter beschikking gesteld.

- 28.16 De algemene vergadering kan besluiten dat dividenden op gewone aandelen geheel of gedeeltelijk in een andere vorm dan in contanten zullen worden uitgekeerd. Uitkeringen op cumulatief preferente aandelen vinden steeds in contanten plaats.
- 28.17 Ten laste van door de wet voorgeschreven reserves mag een tekort slechts worden gedelgd indien en voor zover de wet dat toestaat. Tot uitkeringen ten laste van andere dan de hiervoor genoemde reserves kan de algemene vergadering besluiten met een drie vierde meerderheid van de uitgebrachte stemmen op voorstel van de raad van bestuur en na goedkeuring van de raad van commissarissen, onverminderd artikel 28.10.
- 28.18 Is de som van het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal en de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden, geringer dan het laatst vastgestelde wettelijk minimumkapitaal, dan moet de vennootschap een reserve aanhouden ter grootte van het verschil.

### **Artikel 29. Rendementspercentage**

- 29.1 Het Rendementspercentage wordt op iedere Reset Datum herzien en vastgesteld door (i) de raad van bestuur, met de voorafgaande goedkeuring van de AHC, of (ii) de algemene vergadering overeenkomstig een voorstel daartoe door de raad van bestuur, conform de volgende leden van dit Artikel 29.
- 29.2 Indien overeenkomstig de slotzin van artikel 28.1 een Reset Datum wordt vastgesteld die afwijkt van één januari, bedraagt het Rendementspercentage over dat boekjaar het gewogen gemiddelde van het Rendementspercentage berekend over het aantal kalenderdagen vanaf (en met inbegrip van) de aanvang van dat boekjaar tot en met de Reset Datum en het Rendementspercentage zoals herzien op grond van dit Artikel 29 vanaf de Resetdatum tot en met de laatste kalenderdag van het desbetreffende boekjaar van de vennootschap.
- 29.3 Het Rendementspercentage bestaat uit de volgende elementen ("**Building Blocks**" en ieder: een "**Building Block**"):
- (a) voorwaardelijk op wijzigingen overeenkomstig artikel 29.11 (Benchmark Replacement), de vijf (5)-jaars *mid-swap rate* zoals gepubliceerd door Bloomberg op pagina EUSA5 ICPL Index (de "**Swap Rate**"); plus
  - (b) *senior unsecured spread* zoals van toepassing op de vennootschap's senior schuld financiering met een vijf (5)-jaarslooptijd (de "**Senior Spread**"); plus
  - (c) *sub-senior spread* zoals van toepassing op de vennootschap's hybride financiering met een eerste *call* datum van vijf (5) jaar (de "**Sub-Senior Spread**"); plus

(d) een vaste opslag van honderd (100) basispunten (*perpetuity and deep subordination spread*) (de "**PADS Spread**"),

de Swap Rate, de Senior Spread en de Sub-Senior Spread hierna gezamenlijk: de "**Hybride Prijs**".

- 29.4 De Senior Spread en de Sub-Senior Spread worden vastgesteld door de algemene vergadering en de raad van bestuur gezamenlijk, op voorstel van de raad van bestuur en nadat de AHC in de gelegenheid is gesteld om hierover advies uit te brengen aan de algemene vergadering, en waarbij de AHC het voorstel van de raad van bestuur kan laten valideren door een door de AHC aan te wijzen financiële instelling of andere onafhankelijke derde.
- 29.5 Het voorstel van de raad van bestuur wordt bepaald op basis van een uitvraag door of namens de raad van bestuur bij drie financiële instellingen die door de raad van bestuur in overleg met de AHC alsdan zullen worden geselecteerd. In het voorstel van de raad van bestuur wordt voor iedere Building Block (behoudens de PADS Spread) opgenomen de waarde die daartoe is aangegeven door de financiële instelling wiens aangegeven waarde ligt tussen de waardes daartoe aangegeven door de twee andere financiële instellingen. Door of namens de raad van bestuur zal aan de financiële instellingen verzocht worden zich ten aanzien van de waardebepaling voor de Senior Spread en de Sub-Senior Spread te baseren op een peilmoment zowel negen maanden, zes maanden, drie maanden als vijf werkdagen voorafgaand aan de betreffende Reset Datum en de financiële instellingen zullen vervolgens van deze vier peilmomenten de gemiddelde waarde nemen en voor zowel de Senior Spread als de Sub-Senior Spread. Ten aanzien van de waardebepaling voor de Swap Rate wordt de waarde gehanteerd die daartoe zichtbaar is op de Bloomberg-pagina hiervoor genoemd in de definitie van Swap Rate op één peilmoment zijnde vijf werkdagen voorafgaand aan de betreffende Reset Datum.
- 29.6 Indien de algemene vergadering en de raad van bestuur er niet in slagen om de Senior Spread en de Sub-Senior Spread gezamenlijk vast te stellen binnen twintig (20) werkdagen na het voorstel van de raad van bestuur daartoe overeenkomstig artikel 29.4, kan de raad van bestuur of een preferente meerderheid voorstellen dat over het verschil van inzicht wordt besloten door een onafhankelijk expert zijnde een lid zijn van het *Valuation & Modelling team* van één van KPMG, Deloitte, EY of PricewaterhouseCoopers (niet zijnde de accountant van de vennootschap) met ten minste tien (10) jaar werkervaring (de "**Onafhankelijk Expert**"). Indien de raad van bestuur en een preferente meerderheid het niet eens worden over de benoeming van de Onafhankelijk Expert binnen vijf (5) werkdagen na een voorstel tot de benoeming daarvan, dan heeft de raad van bestuur en heeft een preferente meerderheid het recht om de voorzitter van de Nederlandse Vereniging van Register Valuatoren (*NiRV*) te verzoeken om een Onafhankelijk Expert te benoemen.

- 29.7 De Senior Spread en de Sub-Senior Spread worden telkens herzien met effect vanaf de eerste werkdag van de Reset Datum.
- 29.8 De volgende regelingen gelden met betrekking tot de werkwijze en procedures van de Onafhankelijk Expert:
- (a) de Onafhankelijk Expert zal beslissen als bindend adviseur (en niet als arbiter);
  - (b) de Onafhankelijk Expert zal toegang krijgen, en de raad van bestuur en de gezamenlijk handelende houders van cumulatief preferente aandelen zullen hem op eerste verzoek toegang verlenen tot en kopieën verstrekken van, alle boeken en bescheiden, en hij zal in de gelegenheid worden gesteld te overleggen met ieder van de raad van bestuur en de gezamenlijk handelende houders van cumulatief preferente aandelen, zoals door de Onafhankelijk Expert redelijkerwijs nodig geacht in verband met het opstellen dan diens bindend advies. Ieder van de raad van bestuur en de gezamenlijk handelende houders van cumulatief preferente aandelen zal de Onafhankelijk Expert alle medewerking verlenen die nodig is voor het opstellen van diens bindend advies;
  - (c) de Onafhankelijk Expert zal worden gevraagd om binnen twintig (20) werkdagen als bindend advies de Senior Spread en de Sub-Senior Spread te bepalen;
  - (d) de Onafhankelijk Expert zal vertrouwelijk omgaan met alle boeken, bescheiden en overige informatie verkregen in verband met het bindend advies (waaronder het bestaan daarvan);
  - (e) de kosten van de Onafhankelijk Expert en het bindend advies worden gedragen door de in het ongelijk, of in overwegende mate in het ongelijk, gestelde partij, zijnde de raad van bestuur of de gezamenlijk handelende houders van cumulatief preferente aandelen (ongeacht dat iedere partij haar eigen (adviseurs) kosten draagt);
  - (f) het bindend advies van de Onafhankelijk Expert, en de aldus vastgestelde Senior Spread en de Sub-Senior Spread, zijn finaal en bindend voor de raad van bestuur en de aandeelhouders.
- 29.9 Het Rendementspercentage zal vanaf de Eerste Reset Datum op ieder moment gelijk zijn aan of hoger zijn dan de Floor (zoals hierna gedefinieerd) en niet hoger zijn dan de Cap (zoals hierna gedefinieerd).

In dit Artikel 29 betekent:

- (a) "**Floor**": met effect vanaf de eerste werkdag van de Reset Datum, de PADS

Spread plus het hogere van (i) de Hybride Prijs en (ii) 0%; en

- (b) "**Cap**": met effect vanaf de eerste werkdag van de Reset Datum, het voor schuldratio aangepaste nominale rendement op eigen vermogen zoals vastgesteld door de Autoriteit Consument & Markt in het methodebesluit voorafgaand aan de inwerkingtreding van de betreffende reguleringsperiode. De schuldratio (*gearing*) in de berekening van de *equity beta* in het methodebesluit zal aangepast worden aan de daadwerkelijke schuldratio van de vennootschap om de Cap vast te stellen. De *gearing* van de vennootschap zal berekend worden op basis van boekwaardes van het eigen vermogen en de rentedragende schulden per de laatste gerapporteerde balans van de vennootschap.

29.10 Indien op een Reset Datum de Cap minder bedraagt dan de Floor, of zodra dit redelijkerwijs voorzienbaar is (een dergelijke situatie: een "**Cap Floor Conflict**"), dan geldt het volgende:

- (a) De raad van bestuur en de AHC treden met elkaar in gesprek over de uitwerking van de Cap en de Floor in de gegeven omstandigheden. De vennootschap en de AHC streven er daarbij naar om tot een gezamenlijk voorstel te komen aan de houders van cumulatief preferente aandelen ten aanzien van het Cap Floor Conflict (inclusief de hoogte van het Rendementspercentage, en (indien toepasselijk) dat het Rendementspercentage zou kunnen zien op een kortere periode dan de periode die eindigt op de eerstvolgende Reset Datum), waarbij geldt dat dit voorstel niet zal leiden tot:
- (i) een Rendementspercentage dat lager is dan de PADS Spread; of
- (ii) een Rendementspercentage dat hoger is dan de Cap (tenzij de Cap lager zou zijn dan de PADS Spread, in welk geval sub (i) hiervoor prevaleert over deze sub (ii)).
- (b) Indien de raad van bestuur en de AHC komen tot een gezamenlijk voorstel dan wordt dit voorstel ter goedkeuring voorgelegd aan de houders van cumulatief preferente aandelen. Indien het voorstel met een preferente meerderheid wordt goedgekeurd, dan geldt vanaf de Reset Datum het Rendementspercentage als aldus vastgesteld.
- (c) Indien (i) de raad van bestuur en de AHC niet komen tot een gezamenlijke voorstel ten aanzien van het Cap Floor Conflict binnen twintig (20) werkdagen na de vaststelling van het Cap Floor Conflict of (ii) indien wel een gezamenlijke voorstel is bereikt, maar dit voorstel niet wordt goedgekeurd door een preferente meerderheid binnen twintig (20) werkdagen na voorlegging van het voorstel ter goedkeuring, dan wordt het Cap Floor Conflict beslecht door een Onafhankelijk

Expert waarbij artikel 29.8 *mutatis mutandis* van toepassing is. In afwijking van artikel 29.8(c) heeft de Onafhankelijk Expert daarbij als opdracht om binnen twintig (20) werkdagen in redelijkheid een aangepaste Hybride Prijs vast te stellen uitgaande van genormaliseerde marktomstandigheden, waarbij de Onafhankelijk Expert eveneens kan besluiten dat zijn vaststelling ziet op een kortere periode dan de periode die eindigt op de eerstvolgende Reset Datum (in welk geval een reset zal plaatsvinden per de afloop van de aldus vastgestelde kortere periode, en die datum, geldt als Reset Datum). De Hybride Prijs en het Rendementspercentage aldus vastgesteld door de Onafhankelijk Expert is bindend voor ieder van de Partijen en geldt vanaf de Reset Datum.

- (d) Het Rendementspercentage zoals vastgesteld door de Onafhankelijk Expert kan:
  - (i) nooit lager kan zijn dan de PADS Spread; en
  - (ii) nooit hoger kan zijn dan de Cap (tenzij de Cap lager zou zijn dan de PADS Spread, in welk geval sub (i) hiervoor prevaleert over deze sub (ii)).

29.11 De Swap Rate dient te worden vervangen (de "**Swap Rate vervanging**") indien:

- (a) de vennootschap en de houders van cumulatief preferente aandelen (besluitend met een preferente meerderheid) gezamenlijk besluiten tot vervanging van de Swap Rate voor een andere benchmarkrente;
- (b) de beheerder van Swap Rate insolvent is en er geen opvolgend beheerder is om de Swap Rate te blijven verstrekken;
- (c) de beheerder van de Swap Rate publiekelijk aankondigt dat deze is gestopt, of zal stoppen, om de Swap Rate permanent of voor onbepaalde tijd te verstrekken en er geen opvolgend beheerder is om de Swap Rate te blijven verstrekken; of
- (d) de toezichthouder van de beheerder van de Swap Rate maakt publiekelijk bekend dat de Swap Rate (i) permanent of voor onbepaalde tijd is of zal worden stopgezet of (ii) niet langer gebruikt mag worden.

29.12 In het geval van een Swap Rate vervanging zullen de raad van bestuur en de houders van cumulatief preferente aandelen (besluitend met een preferente meerderheid) gezamenlijk in overleg treden over:

- (a) een vervangende *benchmark*;
- (b) wijziging van de bepalingen van de betreffende investeringsdocumenten en de statuten uitsluitend om deze aan te passen aan het gebruik van de vervangende *benchmark*; en

- (c) het gebruik van de vervangende *benchmark* als Building Block voor de berekening van het Rendementspercentage (inclusief, maar niet beperkt tot, eventuele daaruit voortvloeiende wijzigingen die nodig zijn om de vervangende *benchmark* te gebruiken voor de doeleinden van dit Artikel 29).

29.13 Indien de raad van bestuur en een preferente meerderheid binnen twintig (20) werkdagen geen overeenstemming hebben bereikt met betrekking tot hetgeen is bepaald in artikel 29.12, dan kan de raad van bestuur dan wel een preferente meerderheid ervoor kiezen om het geschil te verwijzen naar een Onafhankelijk Expert in welk geval artikel 29.8 *mutatis mutandis* van toepassing is. In afwijking van artikel 29.8(c) heeft de Onafhankelijk Expert daarbij als opdracht om binnen twintig (20) werkdagen enkel de vervangende *benchmark* vast te stellen, en op die basis tevens het Rendementspercentage vast te stellen. De vervangende *benchmark* en het daarop gebaseerde Rendementspercentage aldus vastgesteld door de Onafhankelijk Expert zijn bindend.

### **Artikel 30. Statutenwijziging. Fusie. Splitsing.**

- 30.1 Voor een besluit tot statutenwijziging, fusie of splitsing van deze vennootschap is een meerderheid van ten minste drie vierden van de uitgebrachte stemmen vereist in de algemene vergadering; deze meerderheid dient ten minste twee derde van het geplaatste kapitaal te vertegenwoordigen.
- 30.2 Indien de vennootschap bij een juridische fusie of splitsing als verkrijgende vennootschap optreedt, kan het besluit tot fusie door de raad van bestuur genomen worden. Lid 1, tweede zin van artikel 334ff Boek 2 vindt eveneens overeenkomstige toepassing.
- 30.3 Voor een besluit tot statutenwijziging waarbij, anders dan overeenkomstig deze statuten, wordt afgeweken van artikel 158, leden 2, 4 tot en met 7 en/of de laatste zin van lid 9 van Boek 2, is de voorafgaande goedkeuring van de raad van commissarissen en de toestemming van de ondernemingsraad vereist.

Een besluit tot statutenwijziging waarbij een nieuwe soort aandelen wordt geïntroduceerd of de wijziging onevenredig afbreuk doet aan de financiële of zeggenschapsrechten verbonden aan de cumulatief preferente aandelen, kan slechts worden genomen met inachtneming van artikel 22.5.

Wanneer aan de algemene vergadering een voorstel tot wijziging van de statuten zal worden gedaan, moet dit steeds bij de oproeping tot de algemene vergadering worden vermeld. Degenen die de oproeping hebben gedaan, moeten tegelijkertijd een afschrift van dat voorstel, waarin de voorgedragen wijziging woordelijk is opgenomen, op het kantoor van de vennootschap ter inzage leggen van de aandeelhouders en de

certificaathouders. Bij gebreke daarvan kan over het voorstel slechts wettig worden besloten indien is voldaan aan alle in artikel 20.4 gestelde vereisten.

- 30.4 De aandeelhouders en de certificaathouders moeten in de gelegenheid worden gesteld van de dag van de nederlegging van het voorstel tot statutenwijziging tot na afloop van de algemene vergadering waarin dat voorstel wordt behandeld, een afschrift daarvan te verkrijgen. Deze afschriften worden kosteloos verstrekt.

### **Artikel 31. Ontbinding en vereffening.**

- 31.1 De algemene vergadering is bevoegd te besluiten tot ontbinding van de vennootschap, mits met inachtneming van de in artikel 30.1 gestelde vereisten.
- 31.2 De vennootschap blijft na haar ontbinding voortbestaan voor zover dat voor de vereffening van haar vermogen noodzakelijk is.
- 31.3 In stukken en aankondigingen die van de ontbonden vennootschap uitgaan moet aan haar naam worden toegevoegd: in liquidatie.
- 31.4 Tenzij de algemene vergadering anders besluit of de wet anders bepaalt, treden de leden van de raad van bestuur als vereffenaars van het vermogen van de ontbonden vennootschap op.
- 31.5 De vereffenaars doen aan ieder handelsregister waarin de vennootschap moet zijn ingeschreven de met de ontbinding en de vereffening verband houdende wettelijk vereiste opgaven.
- 31.6 Uit hetgeen van het vermogen van de ontbonden vennootschap resteert na voldoening van al haar schulden, wordt eerst overgedragen aan de houders van cumulatief preferente aandelen, naar evenredigheid van het gezamenlijk bedrag van ieders cumulatief preferente aandelen:
- (a) het bedrag dat op grond van artikel 28.3 dient te worden uitgekeerd, berekend over de periode vanaf de één januari die volgt op het laatste boekjaar waarover alsdan een jaarrekening is vastgesteld;
  - (b) het bedrag dat op grond van artikel 28.3 dient te worden uitgekeerd, berekend over het laatste boekjaar waarover alsdan een jaarrekening is vastgesteld, doch slechts indien en voor zover dit bedrag niet reeds was uitgekeerd of toegevoegd aan de preferente winstreserve;
  - (c) het bedrag van de preferente winstreserve, met dien verstande dat indien evenwel uit deze preferente winstreserve is geput ter delging van verlies, dit bedrag wordt vermeerderd met het bedrag dat aan de preferente winstreserve ter delging van verlies is onttrokken;



- (d) het bedrag van de preferente agio;
- (e) het nominaal op de cumulatief preferente aandelen gestorte bedrag,

waarbij geldt dat indien het voor uitkering beschikbare bedrag kleiner is dan de som van hetgeen op de cumulatief preferente aandelen moet worden uitgekeerd op grond van sub (a) tot en met sub (e), de over te dragen bedragen worden verminderd naar evenredigheid van de bedragen zoals die anders zouden zijn uitgekeerd.

31.7 Hetgeen na toepassing van artikel 31.6 is overgebleven, wordt aan de houders van de gewone aandelen overgedragen naar evenredigheid van het gezamenlijk bedrag van ieders gewone aandelen.

31.8 Na voltooiing van de vereffening blijven de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers van de ontbonden vennootschap gedurende zeven jaren berusten bij degene die daartoe schriftelijk door de vereffenaars is aangewezen.

## **SLOTVERKLARINGEN**

Ten slotte heeft de verschenen persoon verklaard als volgt:

- (i) onmiddellijk voorafgaand aan het passeren van deze akte van statutenwijziging bedroeg:
  - a. het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap twee miljard euro (EUR 2.000.000.000), verdeeld in twintig miljoen (20.000.000) gewone aandelen van elk éénhonderd euro (EUR 100); en
  - b. het geplaatste kapitaal van de Vennootschap vierhonderd zevenennegentig miljoen zevenennegentig duizend achthonderd euro (EUR 497.097.800), verdeeld in vier miljoen negenhonderdzeventig duizend negenhonderdachtenzeventig duizend (4.970.978) aandelen van elk éénhonderd euro (EUR 100);
- (ii) met ingang van het van kracht worden van deze statutenwijziging bedraagt:
  - a. het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap twee miljard euro (EUR 2.000.000.000,00) en is verdeeld in vijftien miljoen (15.000.000) gewone aandelen en vijf miljoen (5.000.000) cumulatief preferente aandelen van éénhonderd euro (EUR 100,00) elk; en
  - b. het geplaatste kapitaal van de Vennootschap vierhonderd zevenennegentig miljoen zevenennegentig duizend achthonderd euro (EUR 497.097.800), verdeeld in vier miljoen negenhonderdzeventig duizend negenhonderdachtenzeventig duizend (4.970.978) gewone aandelen van elk

éénhonderd euro (EUR 100).

WAARVAN AKTE, verleden te Amsterdam, op de datum in het hoofd van deze akte vermeld.

De verschenen persoon is mij, notaris, bekend.

Alvorens tot voorlezing is overgegaan, is de zakelijke inhoud van deze akte aan de verschenen persoon meegedeeld en toegelicht. Zijn identiteit is door mij, notaris, vastgesteld. De verschenen persoon heeft daarna verklaard van de inhoud van deze akte kennis te hebben genomen, daarmee in te stemmen en op volledige voorlezing daarvan geen prijs te stellen. Onmiddellijk na beperkte voorlezing is deze akte door de verschenen persoon en mij, notaris, ondertekend.

---

# Aandeelhouders- convenant Stedin Groep

---

Vastgesteld op  2021

## Inleiding

Dit convenant is vastgesteld op basis van artikel 16.10 van de statuten (de **Statuten**) van Stedin Holding N.V. (mede aangeduid als "**Stedin**", de "**onderneming**" of de "**vennootschap**" en tezamen met haar groepsmaatschappijen als "**Stedin Groep**") door de algemene vergadering van aandeelhouders (**AvA**), op voorstel van de raad van bestuur (**RvB**), na goedkeuring van de raad van commissarissen (**RvC**) en na advies van de aandeelhouderscommissie (**AHC**). Dit convenant treedt in de plaats van het convenant van 13 april 2018 tussen de aandeelhouders en Stedin en treedt in werking op 25 juni 2021.

Dit bevat afspraken met betrekking tot de onderlinge verhoudingen tussen de RvB, RvC, AHC en AvA over de uitvoering van bepaalde taken en bevoegdheden.

Op 25 juni 2021 zijn de Statuten aangepast en is in aanvulling daarop ook dit convenant aangepast.

Dit convenant wordt – overeenkomstig artikel 16.10 van de Statuten – aangemerkt als reglement van Stedin en doet overigens niet af aan de verdeling van taken en bevoegdheden van de RvB, RvC, AHC en AvA volgens de wet en de Statuten.

Ten aanzien van de krachtens de Statuten en dit convenant geldende governance geldt in het algemeen als uitgangspunt dat bij de uitvoering van taken en bevoegdheden door de RvB, de RvC, de AHC en de AvA wordt gestreefd naar een snelle, efficiënte en zorgvuldige besluitvorming binnen de onderneming.

Besproken is welke wettelijke en statutaire rechtsmiddelen aandeelhouders c.q. de AvA ter beschikking staan in het kader van de handhaving van de afspraken die in dit convenant zijn vastgelegd, welke rechtsmiddelen onder meer omvatten:

- i. RvB en RvC aanspreken op naleving van de gemaakte afspraken;
- ii. het agenderingsrecht (ex art 2:114 BW en art. 20.3 van de Statuten) op een termijn van 40 dagen en het recht om een AvA bijeen te roepen (ex art 2:110 BW en art 20.1 van de Statuten) ter bespreking van de naleving van het convenant;
- iii. voorlopige voorzieningen bij de Ondernemingskamer (ex art 2:349a BW); en
- iv. onder motivering van redenen, het vertrouwen in de RvC opzeggen (ex art. 2:161a BW en art 18.16 van de Statuten).

## I. Profielschets Raad van Commissarissen

De RvC stelt een profielschets vast voor zijn omvang en samenstelling, rekening houdend met de aard van de onderneming, haar activiteiten en de gewenste deskundigheid en achtergrond van de commissarissen. Voordat de RvC de profielschets vaststelt, voert hij daarover eerst overleg met de AHC en bespreekt hij de profielschets vervolgens in een AvA.

In de profielschets zal worden vastgelegd dat tenminste een commissaris voldoende kennis en ervaring heeft met (i) openbaar bestuur, of (ii) ondernemingen of bedrijfsonderdelen van ondernemingen die een publieke taak vervullen, of (iii) ondernemingen die overheidsinstanties als substantiële aandeelhouders kennen.

Indien de RvC voornemens is om de profielschets inhoudelijk te wijzigen, bespreekt zij de voorgestelde wijziging(en) eerst met de AHC.

## II. Voordracht leden Raad van Commissarissen

Ten aanzien van de benoeming van commissarissen geldt de toepassing van het volledige structuurregime. In aanvulling op de volgens het volledige structuurregime geldende benoemingsregeling voor commissarissen geldt het volgende:

- Indien er in de RvC een vacature ontstaat (niet zijnde een vacature door het aflopen van een termijn waarin door middel van herbenoeming kan worden voorzien, maar die door de benoeming van een nieuw aan te zoeken lid zal moeten worden vervuld), zal de RvC een professioneel search bureau inschakelen voor de selectie van een nieuwe kandidaat. Het bureau zal worden geïnstrueerd om een *long list* van kandidaten op te stellen, met inachtneming van de profielschets voor de RvC. Aan de hand van deze lijst van kandidaten zal de benoemingscommissie van de RvC een selectie maken en een *short list* van

voorkeurskandidaten opstellen. De kandidaten op de *short list* zullen door de RvC worden gepolst of zij interesse zouden hebben in de positie.

- De voorzitter van de RvC zal de *short list*- onder de verplichting van geheimhouding - voorleggen aan de vertegenwoordiging van de AHC. De vertegenwoordiging van de AHC zal in de gelegenheid worden gesteld om zich hierover uit te laten. Bovendien zal, indien de vacature binnen de RvC hiertoe aanleiding biedt, aan de vertegenwoordiging van de AHC de gelegenheid worden geboden om geschikte kandidaten namens de aandeelhouders te suggereren voor plaatsing op de *short list*.
- De benoemingscommissie van de RvC zal gesprekken voeren met de mogelijke kandidaten op de *short list*. Voordat de benoemingscommissie van de RvC een definitieve keuze over een voor te dragen kandidaat maakt, bespreekt de voorzitter van de RvC de concept-voordracht - onder de verplichting van geheimhouding - met de vertegenwoordiging van de AHC.

### III. Benoeming van bestuurders

In aanvulling op de volgens het volledige structuurregime geldende benoemingsregeling voor bestuurders geldt het volgende:

- Indien in de RvB een vacature ontstaat (niet zijnde een vacature door het aflopen van een termijn waarin door middel van herbenoeming kan worden voorzien, maar die door de benoeming van een nieuw aan te zoeken lid zal moeten worden vervuld), zal de RvC eerst interne kandidaten in aanmerking nemen en bezien of er naar zijn opvatting een geschikte interne kandidaat voor de vervulling van de vacature is.
- Bij gebreke van een interne kandidaat voor opvolging zal de RvC een professioneel search bureau inschakelen voor de selectie van kandidaten. De benoemingscommissie van de RvC stelt in overleg met het search bureau een profiel voor de vacature op. Het search bureau zal worden gevraagd om aan de hand hiervan een *long list* van kandidaten op te stellen. De benoemingscommissie van de RvC stelt vervolgens een *short list* van voorkeurskandidaten op die zullen worden gepolst voor de beschikbare positie.
- Met een vertegenwoordiging van de AHC zal hetzij de interne kandidaat, hetzij de *short list* van kandidaten voor de vacature in het bestuur - onder de verplichting van geheimhouding - worden besproken. De benoemingscommissie van de RvC voert gesprekken met de mogelijke kandidaten. Voordat de RvC een definitieve keuze maakt voor de te benoemen kandidaat, bespreekt de voorzitter van de RvC de concept voordracht van de benoemingscommissie - onder de verplichting van geheimhouding - met de vertegenwoordiging van de AHC.

### IV. Beloningsbeleid

Het beloningsbeleid voor de bestuurders en commissarissen van Stedin wordt vastgesteld door de AvA op voorstel van de RvC. In aanvulling en ter nadere precisering daarvan geldt het volgende:

- De RvC formuleert een voorstel voor het beloningsbeleid dat betrekking heeft op de beloning van bestuurders, dat ter vaststelling zal worden voorgelegd aan de AvA. Het voorstel zal worden vergezeld door een deugdelijke onderbouwing, waaronder een professionele peervergelijking.
- De RvC formuleert gelijktijdig met het voorstel voor het beloningsbeleid van bestuurders ook een voorstel voor de beloning van commissarissen, dat ook ter vaststelling zal worden voorgelegd aan de AvA. Dit voorstel zal eveneens worden vergezeld van een deugdelijke onderbouwing zoals een professionele peervergelijking.
- Bij het opstellen van het beloningsbeleid zullen de relevante aspecten van de op Stedin en haar groepsmaatschappijen van toepassing zijnde wettelijke gereguleerde kaders (zoals de WNT) in aanmerking worden genomen.
- De RvC (via zijn remuneratiecommissie) overlegt met de AHC over het voorstel voor het beloningsbeleid.

### V. Strategie

Het bepalen van de strategie van de vennootschap en de rest van de Stedin Groep is in beginsel een aangelegenheid van de RvB, waarop de RvC toezicht houdt, waarbij de AvA een goedkeuringsrecht heeft en de AHC daaraan voorafgaand advies (aan de AvA) kan uitbrengen, en ten aanzien waarvan de AHC haar opvattingen tot uitdrukking kan brengen in regulier overleg dat met de RvB en de RvC plaatsvindt.

#### MSP

De strategie van Stedin wordt vastgelegd in een meerjarig strategisch plan (**MSP**) dat ziet op een periode van

steeds vijf (5) jaar, maar tussentijds kan worden geactualiseerd en/of gewijzigd indien de RvB dat nodig acht, een en ander overeenkomstig de Statuten. Voor de inhoud en het proces omtrent het opstellen en goedkeuren van een MSP wordt verwezen naar artikel 16.6 en 16.7 van de Statuten.

Bij de vaststelling van het MSP, en iedere actualisatie daarvan, wordt ook een doorrekening opgesteld van de alsdan geprognosticeerde resterende duur van de energietransitie.

### **Mid-term review**

Halverwege de looptijd van een MSP stelt de RvB een mid-term review op overeenkomstig de Statuten. Voor de inhoud en het proces omtrent het opstellen en goedkeuren van een mid-term review wordt verwezen naar artikel 16.7 van de Statuten.

### **Jaarplan**

Door de RvB wordt jaarlijks een jaarplan opgesteld in overeenstemming met de Statuten (het **Jaarplan**). Voor de inhoud en het proces omtrent het opstellen en goedkeuren van het jaarplan wordt verwezen naar artikel 16.8 en 16.9 van de Statuten.

Het Jaarplan omvat onder meer:

- investeringsprogramma, inclusief een uitsplitsing per type (netgedreven, klantgedreven, metergedreven en digitalisering), en een geografische uitsplitsing (per Regionale Energie Strategie ("**RES**") gebied en per gemeente) in het verzorgingsgebied, waarbij ten aanzien van de uitsplitsing per RES-gebied geldt dat de vennootschap zich zal inspannen haar systemen voldoende tijdig zo te wijzigen dat deze informatie bij het jaarplan met betrekking tot tweeduizend tweeëntwintig (2022) verstrekt kan worden, maar dat indien dit redelijkerwijs niet tijdig mogelijk blijkt, deze informatie zal worden opgenomen in en vanaf het jaarplan met betrekking tot tweeduizend drieëntwintig (2023);
- voorgenomen Belangrijke Transacties (als gedefinieerd in de Statuten);
- financiële prognoses (verlies en winst, balans, cash flow);
- kwalitatieve onderbouwing en uitleg van belangrijkste assumpties;
- berekening van relevante *credit rating metrics*;
- berekening van Gestandaardiseerde Activa Waarde ("**GAW**") en doorrol van GAW.

Indien en voor zover onderdelen van het Jaarplan afwijken van het MSP of daarmee niet zijn voorzien, dan wordt dit aangegeven in het Jaarplan en toegelicht.

## **VI. Aandeelhoudersbestand**

In de Statuten en het convenant wordt verstaan onder aandeel/aandeelhouder: elk gewoon aandeel en elk cumulatief preferent aandeel in het kapitaal van de vennootschap respectievelijk elke gewone aandeelhouder en elke cumulatief preferente aandeelhouder van Stedin.

In de toekomst zullen zich wellicht mogelijkheden aandienen voor wijzigingen in het aandeelhoudersbestand. Wanneer een aandeelhouder overeenkomstig artikel 13 van de Statuten een of meer van zijn aandelen wil overdragen, stelt hij de RvB en de RvC hiervan in kennis en benoemt het aandelenpakket. De aandeelhouder zal vervolgens (maximaal) twee weken overleg voeren met de RvB (en eventueel de RvC) omtrent de voorgenomen overdracht teneinde de RvB en de RvC in staat te stellen hierover een advies op te stellen voor de AvA. Dit overleg tussen de aandeelhouder, de RvB en de RvC is bedoeld om tot een georganiseerd proces van toegang van nieuwe aandeelhouders te komen, en draagvlak te creëren voor de beoogde transactie. Hierbij geven alle partijen zich er rekenschap van dat:

- de aandeelhouders op een georganiseerde en evenwichtige wijze in staat worden gesteld om te besluiten omtrent een eventuele (gedeeltelijke) verkoop van hun belang in Stedin;
- de onderneming in staat blijft om haar strategie uit te voeren;
- een marktconforme waarde voor aandeelhouders wordt gerealiseerd; en
- continuïteit en stabiliteit voor de onderneming zal zijn gewaarborgd.

## VII. Verhouding met aandeelhouders

Het toezicht van de RvC op de RvB en de onderneming omvat mede het toezicht op de verhouding met de aandeelhouders. In dit verband ziet de RvC er onder meer op toe dat het bestuur aan de AvA de nodige goedkeuringen vraagt op grond van de Statuten, en de nodige adviezen vraagt aan de AvA dan wel de AHC (al naar gelang het geval) op grond van dit convenant.

Voor de aandeelhouders geldt dat zij zich ten opzichte van de vennootschap, haar organen en hun medeaandeelhouders naar de maatstaven van redelijkheid en billijkheid dienen te gedragen. In dit verband zullen ook aandeelhouders bereid zijn om de dialoog met de RvB, de RvC, de vennootschap en medeaandeelhouders aan te gaan.

Een aandeelhouder oefent aldus het agenderingsrecht slechts uit nadat hij daarover in overleg is getreden met de RvB. De RvB neemt het onderwerp op in de agenda indien zij het verzoek niet later dan op de veertigste dag voor die van de datum van de algemene vergadering heeft ontvangen en mits geen zwaarwichtig belang van de vennootschap zich daartegen verzet. Naast deze statutaire termijn geldt geen aanvullende responstijd voor de RvB. Ook geldt geen aanvullende responstijd voor de RvB bij het uitoefenen van het bijeenroepingsrecht door aandeelhouders.

### Hybride financieringsinstrumenten

Ten aanzien van iedere uitbreiding van de uitstaande totale hoofdsom van hybride financieringsinstrumenten van de vennootschap (dan wel andere leden van de Stedin Groep), geldt het volgende:

- (a) De AvA heeft een zwaarwegend adviesrecht.
- (b) De RvB legt een onderbouwd voorstel tot uitgifte van een hybride financieringsinstrument tijdig, zijnde ten minste tien (10) weken voorafgaand aan het aangaan daarvan, ter advies voor aan de AvA. De AvA heeft de mogelijkheid om zich te dien aanzien te laten adviseren door een eigen onafhankelijk expert. De AvA dient haar onderbouwd advies binnen een redelijke termijn te delen met de RvB, zijnde binnen vier (4) weken na ontvangst van de adviesaanvraag (te rekenen vanaf ontvangst van de redelijkerwijs benodigde informatie), en de RvB zal hier tijdig, zijnde binnen drie (3) weken na het advies van de AvA, op reageren. De RvB legt haar uitgiftevoorstel ter voorafgaande goedkeuring voor aan de RvC met het advies van de AvA. Bij de uitvoering van de uitgifte van de hybride neemt de RvB het advies van de AvA zoveel mogelijk in acht. Met inachtneming van het voorgaande neemt de RvB, na goedkeuring van de RvC en onder advies van de AvA (dan wel de AHC indien daartoe gedelegeerd), een besluit over de uitgifte van een nieuw hybride financieringsinstrument. Indien dit besluit afwijkt van het advies van de AvA dan wordt dit besluit gemotiveerd onderbouwd door de RvB aan de AvA dan wel de AHC (zoals toepasselijk) en treden de RvB en de AvA dan wel de AHC (zoals toepasselijk) in overleg, niettegenstaande de rechtsgeldigheid van het door de RvB genomen of te nemen besluit.
- (c) De AvA kan haar onder sub (b) bedoelde adviesbevoegdheid delegeren aan de AHC, door middel van een besluit van de AvA.
- (d) Sub onder sub (a) en sub (b) gelden niet voor (het besluit tot) de herfinanciering van de bestaande door de vennootschap in de markt geplaatste hybride leningen (tot de dan uitstaande hoofdsom daarvan) noch voor (het besluit tot) het aangaan of herfinancieren van toekomstige hybride leningen van de vennootschap indien en voor zover daartoe de adviesregeling zoals hierboven eerder is doorlopen.

## VIII. Winst

### Overkapitalisatie

Indien en zodra sprake is van Overkapitalisatie (zoals hieronder gedefinieerd), zal een (incidentele) additionele uitkering op de gewone aandelen plaatsvinden tot een zodanig bedrag als nodig is om de Overkapitalisatie weg te nemen. Stedin zal de AHC voorzien van de redelijkerwijs benodigde informatie om te kunnen beoordelen of sprake is van een (dreigende) Overkapitalisatie.

In verband met het bovenstaande betekenen:

- "**FFO/Net Debt Ratio**": de verhouding (uitgedrukt als percentage) tussen de *funds from operations* van de Stedin Groep enerzijds en de netto schuld van de Stedin Groep anderzijds, vastgesteld overeenkomstig de hiervoor geldende methodologie van Standard & Poor's.
- "**FSP**": het financieel strategisch plan van de Stedin Groep, zoals dat geldt van tijd tot tijd.

- **"Overkapitalisatie"**: de omstandigheid dat op enig moment (i) uit de vijfjarige financiële prognoses in het vigerende FSP volgt of anderszins blijkt dat de financiële prognoses zich dusdanig ontwikkelen dat een verhoging van de credit rating van de vennootschap boven het kredietniveau A- waarschijnlijk is, dan wel een daadwerkelijke verhoging boven A- plaatsvindt en/of (ii) de FFO/Net Debt Ratio hoger wordt dan veertien procent (14%), waarbij geldt dat dit percentage wordt bijgesteld indien een wijziging van de ratingmethodologie dat vereist, in overleg tussen de RvB en AHC.

## IX. AHC

Ter zake van de samenstelling en interne werkwijze van de AHC zal in gezamenlijkheid een AHC-reglement worden uitgewerkt

Ten aanzien van de interactie tussen de RvB en de RvC enerzijds en de AHC anderzijds, zoals voorzien in dit convenant, geldt dat deze in beginsel met de AHC bestuurlijk zal plaatsvinden.

Indien de AHC (bestuurlijk) het geboden acht externe adviseurs in te schakelen, informeert zij hierover eerst de RvB en de RvC over de te verstrekken opdracht en aan welke adviseur deze opdracht wordt verstrekt.

De RvC zal de AHC informeren over een door de RvC genomen besluit als bedoeld in artikel 17.1 van de Statuten (dat wil zeggen ten aanzien van het door de RvC te bepalen belang voor goedkeuringsbesluiten van de RvB).

Ten aanzien van alle beslissingen waarop de AvA een (bindend) adviesrecht of goedkeuringsrecht heeft, geldt het volgende uitgangspunt ten aanzien van de procedure: de RvB bespreekt het voorstel voor met de AHC, opdat de AHC een (stem)advies kan voorbereiden dat zij voorlegt aan de AvA, conform de regeling in het aandeelhoudersreglement. Dit advies zal altijd schriftelijk en gemotiveerd onderbouwd worden en de RvB zal hierover geïnformeerd worden voordat het advies meegestuurd wordt met de stukken ter voorbereiding van de AvA.

## X. Informatie

### Informatierecht

De AvA heeft naast de informatierechten zoals opgenomen in dit convenant en de Statuten slechts het wettelijk informatierecht.

### Periodieke informatieverstrekking

Stedin verschaft de aandeelhouders jaarlijks informatie met betrekking tot de voortgang van de RES en investeringen per RES/regio en de (direct en indirect) gecreëerde werkgelegenheid door Stedin en het niveau van dienstverlening.

Stedin verschaft halfjaarlijks informatie met betrekking tot:

- de gedane investeringen per type investering;
- Gereguleerd en niet gereguleerd; en
- klantgedreven en netgedreven,

met specifieke aandacht voor:

- gas (aanleg, beheer en onderhoud);
- elektriciteit (aanleg, beheer en onderhoud);
- energietransitie (aansluiten zon, wind, laadinfra);
- warmte;
- waterstof;
- digitalisering; en
- slimme meter.



Verstrekking van informatie op grond van deze paragraaf X geschiedt steeds aan de AHC, waarbij de AHC (mits na overleg met de RvB en met voldoende waarborgen voor geheimhouding van bedrijfsgevoelige informatie als bedoeld in de Wet openbaarheid van bestuur of een vervanging daarvan) kan besluiten tot het delen van deze informatie met de aandeelhouders. In overleg met de AHC kan de RvB ook besluiten om informatie direct met alle aandeelhouders te delen.

De RvB zal de AHC consulteren ten aanzien van de vorm en de opzet van de periodieke rapportages ingevolge deze paragraaf X.

### **Koersgevoelige informatie**

Bij informatievoorziening wordt rekening gehouden met toepasselijke voorschriften ten aanzien van koersgevoelige informatie, in het kader waarvan aanvullende regelingen ten aanzien van geheimhouding of anderszins (bijvoorbeeld het instellen van een *clean team*) kunnen worden getroffen.

### **Geschillenregeling**

Indien een verschil van inzicht bestaat over de vraag of de RvB of RvC terecht met een beroep op een zwaarwichtig belang van de vennootschap informatie weigeren te verstrekken aan de AvA, geldt de volgende regeling:

- De voorzitter van de AHC, de vice-voorzitter van de AHC, de voorzitter van de RvC en de CEO van Stedin treden zo snel mogelijk in overleg met als doel overeenstemming te bereiken;
- Indien het hiervoor bedoelde overleg niet tot een oplossing leidt, zal gepoogd worden het geschil op te lossen door mediation onder leiding van een MfN-registermediator.
- Indien een dergelijke mediation niet tot een oplossing leidt, zal het geschil bij uitsluiting worden beslecht door arbitrage overeenkomstig het reglement van het Nederlands Arbitrage Instituut, waarbij geldt dat:
  - het scheidsgerecht zal bestaan uit drie arbiters, waarvan één benoemd door de AHC, één benoemd door Stedin en een derde arbiter (fungerend als voorzitter) gezamenlijk benoemd door de eerste twee arbiters gezamenlijk;
  - de plaats van arbitrage Rotterdam zal zijn;
  - het scheidsgerecht over het verschil van inzicht zal beslissen als goede personen naar billijkheid;
  - het geding niet op de voet van artikel 1049 Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering zal kunnen worden samengevoegd met een ander arbitraal geding, tenzij dat een geding is tussen uitsluitend de bij de arbitrage betrokken partijen;
  - het Nederlands Arbitrage Instituut het vonnis niet mag publiceren.

## **XI. Afwijkingen, wijzigingen en duur van dit convenant**

De RvB kan na goedkeuring van de RvC en de AHC besluiten om af te wijken van de bepalingen van dit convenant, indien daartoe in concrete gevallen een aanleiding bestaat.

Indien zich ontwikkelingen van materiele betekenis voordoen die redelijkerwijs aanleiding geven tot wijziging van dit convenant, zullen de RvB, de RvC en de AHC daarover in overleg treden.

Dit convenant is aangegaan voor onbepaalde tijd. Op beëindiging van dit convenant is artikel 16.10 van de Statuten van toepassing.

## **XII. Geheimhouding**

De vertegenwoordigers van de AHC zullen binnen de wettelijke kaders en met inachtneming van de relevante wettelijke bepalingen al het mogelijke doen of nalaten teneinde de vertrouwelijkheid van alle informatie die door Stedin op grond van dit convenant of de Statuten aan de leden van de AHC (in die hoedanigheid) schriftelijk of digitaal of in enige andere vorm direct of indirect ter beschikking wordt gesteld adequaat te borgen en deze informatie, voor zover wettelijk mogelijk, niet aan derden mededelen of ter beschikking stellen.

NOTARIËLE AKTE  
UITGIFTE VAN AANDELEN IN  
STEDIN HOLDING N.V.

Op [ ] tweeduizend eenentwintig verscheen voor mij, mr. Maarten Jan Christiaan Arends, notaris te Amsterdam:

1. [ ], te dezen handelend al schriftelijk gevolmachtigde van:

**Stedin Holding N.V.**, een naamloze vennootschap opgericht naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Rotterdam, kantoorhoudende te Blaak 8, 3011 TA Rotterdam en ingeschreven in het Handelsregister onder nummer 24306393 (de "**Vennootschap**"); en

2. [ ], te dezen handelend al schriftelijk gevolmachtigde van:

(a) **Gemeente [ ]**, een publiekrechtelijke rechtspersoon naar Nederlands recht, gevestigd te [ ] en kantoorhoudende te [ ] en ingeschreven in het Handelsregister onder nummer [ ] (de "**Verkrijger I**");

(b) (...);

(c) **Gemeente [ ]**, een publiekrechtelijke rechtspersoon naar Nederlands recht, gevestigd te [ ] en kantoorhoudende te [ ] en ingeschreven in het Handelsregister onder nummer [ ] (de "**Verkrijger [ ]**"),

[ ], (...) en [ ] tezamen: de "**Verkrijgers**" en ieder afzonder: een "**Verkrijger**").

Van de bevoegdheid van de verschenen personen, is mij, notaris gebleken uit [ ] ([ ]) onderhandse akten van volmacht, die aan deze akte worden gehecht (Annex I).

De verschenen personen hebben verklaard:

**IN AANMERKING NEMENDE DAT:**

- (A) onmiddellijk voorafgaand aan het passeren van deze akte, het geplaatste kapitaal van de Vennootschap vierhonderdzevenennegentig miljoen zevenennegentig duizend achthonderd euro (EUR 497.097.800,00) bedraagt, verdeeld in vier miljoen negenhonderdzeventig duizend negenhonderdachtenzeventig (4.970.978) gewone aandelen van eenhonderd euro (EUR 100,00) elk;
- (B) het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap twee miljard euro (EUR 2.000.000.000,00) bedraagt en verdeeld is in vijftien miljoen (15.000.000) gewone aandelen en vijf miljoen (5.000.000) cumulatief preferente aandelen van éénhonderd euro (EUR 100,00) elk;
- (C) op **[ ]** tweeduizend eenentwintig, de algemene vergadering van aandeelhouders van de Vennootschap, op voorstel van de raad van bestuur van de Vennootschap en na goedkeuring van de raad van commissarissen van de Vennootschap, onder meer heeft besloten om in totaal **[ ]** cumulatief preferente aandelen in het kapitaal van de Vennootschap, genummerd CP1 tot en met CP**[ ]**, van eenhonderd euro (EUR 100,00) elk (de "**Nieuwe Aandelen**" en elk: een "**Nieuw Aandeel**"), uit te geven aan de Verkrijgers tegen een uitgifteprijs van vierhonderdtachtig euro negenenzeestig eurocent (EUR 480,69) per Nieuw Aandeel;
- kopieën van dit besluit van de algemene vergadering van aandeelhouders van de Vennootschap (het "**Besluit**"), alsmede het besluit van de raad van bestuur van de Vennootschap houdende het voorstel tot uitgifte van aandelen en het besluit van de raad van commissarissen van de Vennootschap houdende de goedkeuring van de (voorgenomen) uitgifte van aandelen, zullen aan deze akte worden gehecht (Annex II, Annex III en Annex IV);
- (D) bij uitgifte van aandelen van een bepaalde soort iedere houder van aandelen van die soort op grond van artikel 9.1 van de statuten van de Vennootschap een voorkeursrecht heeft – behoudens in die gevallen waarin de wet hem dat dwingendrechtelijk onthoudt – naar evenredigheid van het gezamenlijke bedrag van zijn aandelen van die soort op de dag waarop tot uitgifte wordt besloten;
- (E) aangezien op de datum waarop het Besluit is genomen geen cumulatief preferente aandelen in het kapitaal van de Vennootschap geplaatst waren, de aandeelhouders van de Vennootschap, noch op grond van artikel 9.1 van de statuten van de Vennootschap, noch op grond van artikel 2:96a lid 2 van het Burgerlijk Wetboek, voorkeursrechten op de uit te geven Nieuwe Aandelen hebben; en
- (F) de Verkrijgers voldoen aan de kwaliteitseisen zoals neergelegd in de statuten van de Vennootschap,

**WORDT HIERBIJ OVEREENGEKOMEN ALS VOLGT:**

**1. UITGIFTE VAN AANDELEN**

1.1 De Vennootschap geeft hierbij de Nieuwe Aandelen als volgt uit aan de Verkrijgers, die elk hierbij aanvaarden van de Vennootschap, op grond van het Besluit en behoudens de voorwaarden zoals neergelegd in het Besluit en deze akte:

1.1.1 aan de Verkrijger I (gemeente [ ]): [ ] van de Nieuwe Aandelen, genummerd CP1 tot en met CP[ ], tegen betaling van een uitgifteprijs van in totaal [ ] euro (EUR [ ]);

1.1.2 (...);

1.1.3 aan de Verkrijger [ ] (gemeente [ ]): [ ] van de Nieuwe Aandelen, genummerd CP[ ] tot en met CP[ ], tegen betaling van een uitgifteprijs van in totaal [ ] euro (EUR [ ]).

1.2 Het verschil tussen de nominale waarde van de Nieuwe Aandelen en de totale uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen, zijnde in totaal [ ] euro (EUR [ ]), zal als agio worden aangemerkt en zal worden gealloceerd aan de vrij uitkeerbare agioreserve van de Vennootschap die wordt aangehouden ten behoeve van de cumulatief preferente aandelen (ofwel zal worden aangemerkt als preferente agio (zoals gedefinieerd in de statuten van de Vennootschap)).

1.3 De Vennootschap zal de uitgifte van de Nieuwe Aandelen onmiddellijk in haar aandeelhoudersregister en bij het Handelsregister (doen) registreren.

**2. UITGIFTEPRIJS**

Iedere Verkrijger zal het bedrag van de door hem te betalen uitgifteprijs zoals vermeld in artikel 1.1 overmaken aan de Vennootschap na het passeren van deze akte. De Vennootschap zal, na ontvangst van de door een Verkrijger te betalen uitgifteprijs, volledige kwijting verlenen aan die Verkrijger voor de betaling van die uitgifteprijs.

**3. VERKLARING VAN AFSTAND**

De Vennootschap en de Verkrijgers doen hierbij afstand van hun respectievelijke rechten tot ontbinding of vernietiging van het overeengekomene in deze akte en specifiek de rechten zoals omschreven in artikel 6:265 van het Burgerlijk Wetboek, welke verklaringen van afstand hierbij wederzijds worden aanvaard.

**4. KOSTEN**

De kosten met betrekking tot het verlijden van deze akte komen voor rekening van de

Vennootschap.

**5. TOEPASSELIJK RECHT EN JURISDICTIE**

Deze akte en alle niet-contractuele verbintenissen die voortvloeien uit of verband houden met deze akte worden beheerst door en zullen worden geïnterpreteerd in overeenstemming met Nederlands recht. Alle geschillen die voortvloeien uit of verband houden met deze akte zullen worden voorgelegd aan de bevoegde rechtbank in Rotterdam.

**6. NOTARIS**

Mr. Maarten Jan Christiaan Arends is een notaris die kantoor houdt bij Clifford Chance LLP, tevens juridisch adviseur van de Vennootschap. De Vennootschap en de Verkrijgers bevestigen hierbij dat zij zijn geïnformeerd over het bestaan van de Verordening Beroeps- en Gedragsregels van de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie en gaan er uitdrukkelijk mee akkoord en bevestigen (i) dat Clifford Chance LLP mag adviseren en handelen namens de Vennootschap met betrekking tot deze akte, en alle overeenkomsten of geschillen die verband houden met of voortvloeien uit deze akte en (ii) dat de notaris die kantoor houdt bij Clifford Chance LLP, of een van zijn waarnemers, deze akte passeert.

WAARVAN AKTE, verleden te Amsterdam, op de datum in het hoofd van deze akte vermeld.

De verschenen personen zijn mij, notaris, bekend.

Alvorens tot voorlezing is overgegaan, is de zakelijke inhoud van deze akte aan de verschenen personen meegedeeld en toegelicht. De verschenen personen hebben daarna verklaard van de inhoud van deze akte kennis te hebben genomen, daarmee in te stemmen en op volledige voorlezing daarvan geen prijs te stellen. Onmiddellijk na beperkte voorlezing is deze akte door de verschenen personen en mij, notaris, ondertekend.

## VOLMACHT

De ondergetekende,

**Gemeente [ ]**, een publiekrechtelijke rechtspersoon naar Nederlands recht, gevestigd te [ ] en kantoorhoudende te [ ] en ingeschreven in het Handelsregister onder nummer [ ], *indien niet de burgemeester van de betreffende gemeente tekent, de vertegenwoordigingsbevoegdheid van de ondertekenaar toelichten/uitwerken* [ ] (de "**Verkrijger**"),

### MACHTIGT HIERBIJ:

- de heer **H.J. Portengen**;
- mevrouw **S.A. Ramdhiansing**;
- mevrouw **I.C.C. Bloemen**;
- mevrouw **N.R.M. Crouwers**; en
- mevrouw **A.M. Kolsters**,

allen werkzaam op het kantoor van Loyens & Loeff N.V., de "**Gevolmachtigde(n)**", individueel, met het volledige recht van substitutie, om de Verkrijger te vertegenwoordigen met betrekking tot het volgende:

1. het ondertekenen van de notariële akte van uitgifte van cumulatief preferente aandelen op naam in het kapitaal van Stedin Holding N.V. aan, onder andere, de Verkrijger conform de aan deze volmacht als bijlage gehechte intekenbrief; en
2. het doen van al dat door de Gevolmachtigde(n) als noodzakelijk geacht wordt met als doel het bewerkstelligen van de transactie(s) beoogd door deze volmacht,

de "**Volmacht**".

De Verkrijger verklaart hierbij iedere Gevolmachtigde, alsmede personen door hem/haar krachtens deze Volmacht aangewezen, schadeloos te stellen en te vrijwaren voor alle aansprakelijkheid welke het gevolg mocht zijn van (rechts)handelingen die hij/zij binnen het kader van deze Volmacht heeft verricht.

De Verkrijger verklaart dat zij het bovengenoemde concept van de notariële akte tijdig heeft ontvangen en kennis heeft genomen van de inhoud ervan, dat zij op de hoogte is van de gevolgen die zullen voortvloeien uit de inhoud van de notariële akte en dat zij volledig instemt met de inhoud van de notariële akte.

Deze Volmacht is onherroepelijk.

De Verkrijger zal bekrachtigen en bevestigen wat enige Gevolmachtigde of enige persoon door

**OVEREENGEKOMEN VORM**

hem/haar krachtens deze Volmacht aangewezen wettig zal doen of zal veroorzaken krachtens de bevoegdheden die hieronder worden verleend.

Deze Volmacht wordt beheerst door en zal worden geïnterpreteerd in overeenstemming met Nederlands recht.

*[handtekeningpagina volgt]*

*OVEREENGEKOMEN VORM*

Getekend voor en namens:

**Gemeente [ ]**

---

Naam:

Titel:

Datum:



**BIJLAGE  
INTEKENBRIEF**

*[separaat aan te hechten]*

## OVEREENGEKOMEN VORM

**NOOT 1:** Deze volmacht dient te worden gelegaliseerd door een notaris of door de afdeling Burgerzaken van ondertekenende gemeente. Indien de notaris geen Nederlandse notaris is en hij of zij houdt kantoor in een staat of land dat lid is van het Haags Apostilleverdrag, is een apostille vereist. De volgende bewoording voor de legalisatie wordt voorgesteld:

### Legalisatie handtekening

Ik, **[naam notaris]**, **[titel]**, kantoorhoudende te **[kantooradres]** in **[land]**, verklaar hierbij, dat de handtekening op het aangehechte document de originele handtekening is van:

**[naam ondertekenaar]**.

.....  
Datum:

Plaats:

*(handtekening en stempel)*

**NOOT 2:** Indien de volmacht niet is ondertekend door de burgemeester van de aandeelhouder dient deze volmacht te worden voorzien van de relevante documenten (waaronder begrepen maar niet beperkt tot besluiten, mandaten en/of volmachten) waaruit de bevoegdheid van de ondertekenaar om de volmacht namens de aandeelhouder te tekenen blijkt.

**NOOT 3:** Deze volmacht dient te worden voorzien van een kopie van het paspoort van de ondertekenaar, inclusief een Wwft-stempel en VIS-bevestiging. De Wwft-stempel en VIS-bevestiging kunnen slechts door een notaris worden geregeld. De Wwft-stempel zal door de notaris op de kopie van het paspoort van de ondertekenaar worden geplaatst, om te bevestigen dat deze kopie is gemaakt conform de regels van de Wwft. De VIS-bevestiging is een bevestiging van de notaris dat de kopie van het paspoort rechtsgeldig is in het licht van het Verificatie Identificatie Systeem (VIS), wat erop neerkomt dat het paspoort niet gestolen, vermist of anderszins ongeldig is verklaard.

VOORBLAD

**Noot bij concept:** Deze conceptovereenkomst zet de voorwaarden uiteen die verband houden met de voorgenomen uitgifte van nieuwe cumulatief preferente aandelen in het aandelenkapitaal van Stedin Holding N.V. aan de Deelnemende Aandeelhouders. Het verzenden van dit concept vormt geen aanbod noch de intentie daartoe. Elke partij heeft het recht om ieder concept / tekstvoorstel te verwerpen en zonder opgaaft van redenen en te allen tijde de onderhandelingen te beëindigen, zonder dat enige aansprakelijkheid ontstaat jegens een andere partij of haar adviseurs.

**Noot bij concept:** Deze conceptovereenkomst schept geen rechten of verplichtingen voor enige partij, noch is deze conceptovereenkomst bindend. Een bindende overeenkomst ontstaat pas nadat en voor zover alle benodigde interne goedkeuringen door iedere partij is verkregen en de partijen over de definitieve versie overeenstemming hebben bereikt en deze definitieve overeenkomst is goedgekeurd en ondertekend.

Let op! U investeert buiten AFM-toezicht.  
Geen prospectusplicht voor deze activiteit.



INVESTERINGSOVEREENKOMST

tussen

DE GEMEENTEN GENOEMD IN DEEL II VAN BIJLAGE 1

als de Deelnemende Aandeelhouders

en

STEDIN HOLDING N.V.

---

met betrekking tot de uitgifte en het nemen van cumulatief preferente aandelen in het kapitaal van Stedin Holding N.V. door de Deelnemende Aandeelhouders

---

[•] 2021

## **OVEREENGEKOMEN VORM**

### **INHOUDSOPGAVE**

1	INTERPRETATIE .....	2
2	DOEL DEELNEMING .....	3
3	UITGIFTE.....	3
4	OPSCHORTENDE VOORWAARDEN CLOSING.....	3
5	PRE-CLOSING VERPLICHTINGEN .....	5
6	CLOSING.....	5
7	DE PREFERENTE AANDELEN .....	6
8	FISCAAL .....	7
9	MEDEDELINGEN EN GARANTIES .....	7
10	VERGOEDING.....	8
11	BEPERKINGEN IN DE VERGOEDING .....	10
12	GEVOLGEN VAN BEËINDIGING.....	11
13	VERTEGENWOORDIGING .....	11
14	KENNISGEVINGEN .....	12
15	OVERIGE BEPALINGEN .....	13
16	TOEPASSELIJK RECHT EN GESCHILLEN.....	14

Bijlage 1	AANDEELHOUDERS
Bijlage 2	OPSCHORTENDE VOORWAARDEN
Bijlage 3	PRE-CLOSING VERPLICHTINGEN
Bijlage 4	CLOSING ACTIES
Bijlage 5	MEDEDELINGEN EN GARANTIES
Bijlage 6	DEFINITIES EN INTERPRETATIE

## OVEREENGEKOMEN VORM

DEZE INVESTERINGSOVEREENKOMST (de **Overeenkomst**) is aangegaan op 25 juni 2021

### DE ONDERGETEKENDEN:

1. **IEDER VAN DE GEMEENTEN** zoals genoemd in Deel II (Deelnemende Aandeelhouders) van Bijlage 1 (*Aandeelhouders*) (gezamenlijk de **Deelnemende Aandeelhouders** en ieder individueel een **Deelnemende Aandeelhouder**); en
2. **STEDIN HOLDING N.V.**, een naamloze vennootschap met statutaire zetel in Rotterdam, Nederland en met geregistreerd kantooradres Blaak 8, 3011TA te Rotterdam, Nederland, geregistreerd in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 24306393 (**Stedin**).

De ondergetekenden genoemd onder 1 en 2 zullen hierna gezamenlijk ook worden aangeduid als de **Partijen** en ieder individueel ook als een **Partij**.

### OVERWEGENDE DAT:

- (A) Voorafgaand aan de Uitgifte houden de gemeenten zoals genoemd in Deel I (*Bestaande Aandeelhouders*) van Bijlage 1 (*Aandeelhouders*) (de **Bestaande Aandeelhouders**) alle geplaatste en uitstaande aandelen in het kapitaal van Stedin in de verhoudingen zoals opgenomen Deel I (*Bestaande Aandeelhouders*) van Bijlage 1 (*Aandeelhouders*).
- (B) Stedin heeft de Bestaande Aandeelhouders verzocht om aanvullend kapitaal te verstrekken door middel van de Uitgifte (zoals hieronder gedefinieerd) zoals uiteengezet in het door Stedin en haar adviseurs opgestelde en met de Bestaande Aandeelhouders gedeelde Informatiepakket.
- (C) De aandeelhouderscommissie van Stedin (de **AHC**) heeft de Bestaande Aandeelhouders geadviseerd over het verzoek van Stedin bedoeld in Overweging (B) door middel van het AHC Advies gedateerd 31 maart 2021 (het **AHC Advies**).
- (D) Van de Bestaande Aandeelhouders hebben de Deelnemende Aandeelhouders zich bereid verklaard het eigen vermogen van Stedin te versterken op de wijze en op de voorwaarden zoals uiteengezet in de Investeringsdocumenten, door de ondertekening van een intekenbrief waarin iedere Deelnemende Aandeelhouder zich op de voorwaarden die daarin zijn opgenomen heeft gecommitteerd om deel te nemen aan de Uitgifte (de **Intekenbrieven** en ieder een **Intekenbrief**).
- (E) De Financiële Update (zoals gedefinieerd in het Overzicht VPA) en de validatie daarvan zijn tijdig beschikbaar gesteld conform paragraaf 2.9 van het Overzicht VPA [**OF: zijn niet tijdig beschikbaar gesteld maar de Uitgifte is alsnog met inachtneming van het daar bepaalde goedgekeurd door een Preferente Meerderheid (zoals gedefinieerd in het Overzicht VPA)**].<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> **Noot bij concept:** Invullen na AVA.

## OVEREENGEKOMEN VORM

- (F) De AVA heeft op 25 juni 2021 op voorstel van de raad van bestuur van Stedin (de **RvB**) en na goedkeuring van de raad van commissarissen van Stedin (de **RvC**) onder meer de volgende besluiten genomen zoals blijkt uit de notulen van deze AVA:<sup>2</sup>
- (i) het wijzigen van de Statuten om cumulatief preferente aandelen in het kapitaal van Stedin te introduceren en bepaalde governance wijzigingen door te voeren (de **Statutenwijziging**) overeenkomstig de akte van statutenwijziging die onderdeel uitmaakt van het Informatiepakket (de **Akte van Statutenwijziging**);
  - (ii) de uitgifte door Stedin van in totaal [**●**<sup>3</sup>] cumulatief preferente aandelen aan de Deelnemende Aandeelhouders (de **Uitgifte**), voor een totale uitgifteprijs van EUR [**●**]; en
  - (iii) dat de Bestaande Aandeelhouders – op dat moment en op grond van de Statuten en de wet – geen (wettelijke) voorkeursrechten hadden met betrekking tot de uit te geven Preferente Aandelen.
- (G) Stedin heeft de classificatie van de Preferente Aandelen conform de vereisten van de huidige International Financial Reporting Standards (IFRS) beoordeeld en geconcludeerd dat de Preferente Aandelen kwalificeren als eigen vermogen. Deloitte in haar hoedanigheid als controlerend accountant van Stedin is van de beoordeling door Stedin op de hoogte gebracht en onderschrijft Stedin's conclusie dat de Preferente Aandelen kwalificeren als eigen vermogen onder IFRS.
- (H) Ieder van de Partijen heeft alle benodigde interne en externe goedkeuringen verkregen voor het aangaan en uitvoeren van de Investeringsdocumenten en Stedin heeft voldaan aan haar verplichtingen uit hoofde van de Wet op de ondernemingsraden in verband met de Uitgifte en de Statutenwijziging.<sup>4</sup>
- (I) Partijen wensen hun overeenstemming over de Uitgifte en de voorwaarden van mogelijk toekomstige uitgiften van Preferente Aandelen in deze Overeenkomst vast te leggen.

## KOMEN HIERBIJ OVEREEN ALS VOLGT:

### 1 INTERPRETATIE

- 1.1 De in deze Overeenkomst met een hoofdletter geschreven termen hebben de betekenis die daaraan is toegekend in Bijlage 6 (Definities en Interpretatie).
- 1.2 Alle Bijlagen en Annexen waar in deze Overeenkomst naar wordt verwezen maken een integraal en onlosmakelijk deel uit van deze Overeenkomst.

---

<sup>2</sup> **Noot bij concept:** Deze Overeenkomst veronderstelt dat deze wordt getekend op de datum van de AVA waarin wordt besloten tot Statutenwijziging en Uitgifte.

<sup>3</sup> **Noot bij concept:** Invullen. Storting >= EUR 180mln, en max. EUR 200mln.

<sup>4</sup> **Noot bij concept:** Besluit moet zijn genomen door college van burgemeester en wethouders van de relevante gemeente en mandaat moet zijn verleend aan de persoon die de handtekeningspagina van deze investeringsovereenkomst en de volmacht ten aanzien van de akte van uitgifte namens de relevante gemeente tekent (waarschijnlijk de burgemeester van die gemeente).

## OVEREENGEKOMEN VORM

### 2 DOEL DEELNEMING

Partijen beogen dat door middel van de Uitgifte het eigen vermogen van Stedin wordt versterkt.

### 3 UITGIFTE

3.1 Door ondertekening van deze Overeenkomst verklaart iedere Deelnemende Aandeelhouder aan Stedin dat hij:

(a) het Informatiepakket heeft ontvangen en zorgvuldig heeft bestudeerd en op die basis een eigen geïnformeerde afweging heeft gemaakt over zijn investering in de Stedin Groep op de voorwaarden van de Investeringsdocumenten;

(b) mede op die basis heeft besloten om de Investeringsdocumenten aan te gaan op de daarin opgenomen voorwaarden.

3.2 De verplichting van de Deelnemende Aandeelhouders tot het inschrijven en storten op de Preferente Aandelen is voorwaardelijk op ondertekening van de Akte van Statutenwijziging uiterlijk op de eerste Werkdag na de AVA.

3.3 Met inachtneming van de bepalingen van deze Overeenkomst en de bepalingen van de Intekenbrief en voorwaardelijk op Artikel 4 (*Opschortende Voorwaarden Closing*), zal Stedin op de Closingdatum [●]<sup>5</sup> Preferente Aandelen uitgeven aan de Deelnemende Aandeelhouders, die deze alsdan zullen aanvaarden, waarna iedere Deelnemende Aandeelhouder het op de aan hem uitgegeven Preferente Aandelen uiterlijk op de Stortingsdatum zal storten.

3.4 De Preferente Aandelen worden uitgegeven tegen een bedrag van EUR 480,69 (vierhonderdentachtig euro en negenenzestig cent) per stuk (de **Uitgifteprijs**).

3.5 De Partijen komen overeen dat voor zover de Uitgifteprijs de nominale waarde van de Preferente Aandelen overschrijdt, het verschil tussen de Uitgifteprijs en de nominale waarde van de Preferente Aandelen als agio wordt gestort op de Preferente Aandelen en zal worden toegevoegd aan de agioreserve die Stedin aanhoudt ten behoeve van uitsluitend de houders van Preferente Aandelen.

### 4 OPSCHORTENDE VOORWAARDEN CLOSING<sup>6</sup>

#### *Opschortende voorwaarden*

4.1 De verplichting van de Deelnemende Aandeelhouders tot het inschrijven en storten op de Preferente Aandelen is voorwaardelijk op de vervulling, dan wel afstandsverklaring overeenkomstig Artikel 4.3 of Artikel 4.4 (zoals toepasselijk), van de opschortende

---

<sup>5</sup> **Noot bij concept:** in te vullen zodra totale intekening en toewijzing bekend.

<sup>6</sup> **Noot bij concept:** Dit artikel komt te vervallen indien voor de datum van deze Overeenkomst alle genoemde opschortende voorwaarden zijn vervuld of hiervan afstand is gedaan door de Deelnemende Aandeelhouders besluitend met een Preferente Meerderheid.

## **OVEREENGEKOMEN VORM**

voorwaarden zoals uiteengezet in Bijlage 2 (*Opschortende Voorwaarden*) (de **Opschortende Voorwaarden** en ieder een **Opschortende Voorwaarde**).

### ***Vervulling van de Opschortende Voorwaarden***

- 4.2 Stedin zal zich er naar beste vermogen toe inspannen om ervoor te zorgen dat de Opschortende Voorwaarden zo spoedig mogelijk na de ondertekening van deze Overeenkomst worden vervuld.
- 4.3 De Opschortende Voorwaarden in paragrafen 1.1(c), 1.1(d) en 1.1(e) van Bijlage 2 (*Opschortende Voorwaarden*) zijn opgenomen ten behoeve van de gezamenlijke Deelnemende Aandeelhouders en daarvan kan slechts (gedeeltelijk of geheel) afstand worden gedaan, al dan niet onder bepaalde voorwaarden, door een schriftelijk besluit van de Deelnemende Aandeelhouders met een Preferente Meerderheid.
- 4.4 De Opschortende Voorwaarden in paragrafen 1.1(a) en 1.1(b) van Bijlage 2 (*Opschortende Voorwaarden*) zijn opgenomen ten behoeve van Stedin en de gezamenlijke Deelnemende Aandeelhouders en daarvan kan slechts (gedeeltelijk of geheel) afstand worden gedaan, al dan niet onder bepaalde voorwaarden, door Stedin en de Deelnemende Aandeelhouders (besluitend met een schriftelijk besluit van een Preferente Meerderheid) gezamenlijk.
- 4.5 Iedere Partij zal de andere Partijen op de hoogte stellen van feiten of omstandigheden die haar bekend worden en waarvan voorzienbaar is dat deze de vervulling van de Opschortende Voorwaarden mogelijk verhinderen of vertragen binnen vijf (5) Werkdagen na het bekend worden daarvan aan die Partij. Noch de Deelnemende Aandeelhouders noch Stedin zullen een beroep doen op een Opschortende Voorwaarde tenzij Stedin en de AHC gedurende een periode van ten minste twintig (20) Werkdagen hebben overlegd over de desbetreffende feiten en omstandigheden met als doel om tot een oplossing te komen die het mogelijk maakt om de Uitgifte voort te zetten (onder afstandsverklaring van de desbetreffende Opschortende Voorwaarde).

### ***Bevestiging vervulling van de Opschortende Voorwaarden***

- 4.6 Zo spoedig mogelijk, en niet later dan één (1) Werkdag, nadat de laatste Opschortende Voorwaarde in vervulling is gegaan, of daarvan afstand is gedaan overeenkomstig Artikel 4.3 of Artikel 4.4 (zoals toepasselijk), zal de AHC Juridisch Adviseur namens de AHC schriftelijk (waaronder begrepen per e-mail) verklaren aan de Notaris en aan Stedin en aan de Stedin Juridisch Adviseur dat alle Opschortende Voorwaarden zijn vervuld dan wel daarvan afstand is gedaan bij besluit genomen met een Preferente Meerderheid.
- 4.7 Zo spoedig mogelijk, en niet later dan één (1) Werkdag, nadat de laatste Opschortende Voorwaarde genoemd in de paragrafen 1.1(a) en 1.1(b) van Bijlage 2 (*Opschortende Voorwaarden*) in vervulling is gegaan, of daarvan afstand is gedaan overeenkomstig Artikel 4.4, zal de Stedin Juridisch Adviseur namens Stedin schriftelijk (waaronder begrepen per e-mail) verklaren aan de Notaris en aan de AHC en aan de AHC Juridisch Adviseur dat deze Opschortende Voorwaarden zijn vervuld.



## OVEREENGEKOMEN VORM

### ***Uiterste Datum***

- 4.8 Met inachtneming van Artikel 4.5, indien de Opschortende Voorwaarden niet uiterlijk op de Uiterste Datum in vervulling zijn gegaan, of daarvan afstand is gedaan in overeenstemming met Artikel 4.3 of Artikel 4.4 (zoals toepasselijk), dan vervalt vanaf dat moment iedere verplichting voor de Partijen om verdere uitvoering te geven aan deze Overeenkomst en eindigt deze Overeenkomst van rechtswege waarbij Artikel 12 (*Gevolgen van Beëindiging*) van toepassing is.

## 5 PRE-CLOSING VERPLICHTINGEN<sup>7</sup>

- 5.1 In de periode tussen de datum van ondertekening van deze Overeenkomst en de Closing (zoals hierna gedefinieerd) zal Stedin handelen, en zich er redelijkerwijs toe inspannen ervoor te zorgen dat haar Dochtermaatschappijen handelen, in overeenstemming met de verplichtingen opgenomen in Bijlage 3 (*Pre-Closing Verplichtingen*) (de **Pre-Closing Verplichtingen**).

## 6 CLOSING

- 6.1 De Uitgifte zal plaatsvinden door middel van het verlijden (door de Notaris) van de voor de Uitgifte opgestelde notariële akte van uitgifte in de vorm waarin deze is opgenomen in het Informatiepakket (de **Akte van Uitgifte**) (de **Closing**).
- 6.2 De Closing zal plaatsvinden om 14:00 op (i) de datum van deze Overeenkomst nadat op die datum de Akte van Statutenwijziging is getekend en op die datum de Opschortende Voorwaarden zijn vervuld of daarvan afstand is gedaan overeenkomstig Artikel 4, of (ii) indien op de datum van deze Overeenkomst niet alle Opschortende Voorwaarden zijn vervuld of daarvan afstand is gedaan overeenkomstig Artikel 4, de vijfde (5<sup>e</sup>) Werkdag nadat alle / de laatste van alle Opschortende Voorwaarden zoals bedoeld in paragraaf 1.1(a) tot en met (e) van Bijlage 2 (*Opschortende Voorwaarden*) zijn vervuld of daarvan afstand is gedaan overeenkomstig Artikel 4, of (iii) op zodanige andere datum als Stedin en de Deelnemende Aandeelhouders (dan wel hun juridisch adviseurs namens de Partijen) schriftelijk (waaronder begrepen per e-mail) overeenkomen (de **Closingdatum**), onverminderd Artikel 4.8.

### ***Closing Acties***

- 6.3 Tijdens de Closing verrichten Partijen de handelingen en ondertekenen zij de documenten, waaronder de Akte van Uitgifte, die verder vereist zijn teneinde de Uitgifte te voltooien, zoals opgenomen in Bijlage 4 (*Closing Acties*).
- 6.4 Stedin en ieder van de Deelnemende Aandeelhouders zullen onverwijld alle handelingen verrichten, documenten ondertekenen of informatie verschaffen die nodig is met betrekking tot het geven van uitvoering aan de transacties voorzien in de Investeringsdocumenten, waaronder het passeren van de Akte van Uitgifte en de Akte van Statutenwijziging, waaronder maar niet beperkt tot interne besluitvorming waarbij de transacties en documenten genoemd

---

<sup>7</sup> **Noot bij concept:** Dit artikel kan komen te vervallen indien in deze Overeenkomst geen opschortende voorwaarden worden opgenomen omdat deze voor de datum van deze Overeenkomst zijn vervuld of hiervan afstand is gedaan.

## **OVEREENGEKOMEN VORM**

in deze Overeenkomst worden goedgekeurd, kopieën van relevante documentatie waaruit eventuele mandaten, delegaties en volmachten blijken, eventuele (overige) bevoegdheidsverklaringen en kopieën van identificatiedocumenten van ondertekenaars van besluiten en volmachten, een en ander voor wat betreft de vorm en inhoud naar het oordeel van de Notaris voldoende en acceptabel voor zover betrekking hebbende op de Akte van Uitgifte en de Akte van Statutenwijziging.

- 6.5 Voor zover deze Overeenkomst is ondertekend door de Partijen voorafgaand aan het passeren van de Akte van Statutenwijziging, wordt deze Overeenkomst beëindigd en komt iedere verplichting uit hoofde van deze Overeenkomst voor ieder van de Partijen te vervallen indien en zodra op de tweede werkdag na de AVA Datum is komen vast te staan dat de Akte van Statutenwijziging niet is getekend op de AVA Datum dan wel op de eerste werkdag na de AVA Datum, in welk geval artikel 12 (*Gevolgen van Beëindiging*) van toepassing is.

### **Stortingsdatum**

- 6.6 Iedere Deelnemende Aandeelhouder zal de door hem te betalen totale Uitgifteprijs zoals genoemd achter de naam van de respectievelijke Deelnemende Aandeelhouder in Deel II (*Deelnemende Aandeelhouders*) van Bijlage 1 (*Aandeelhouders*) voldoen in contanten zonder enige inhouding of verrekening en netto van enige belasting door overboeking naar de Stedin Bankrekening onder vermelding van 'Storting Preferente Aandelen' uiterlijk op de Stortingsdatum. Het meerdere aan storting op een Preferent Aandeel boven de nominale waarde van dat Preferente Aandeel zal door Stedin worden geboekt als (agio)reserve ten behoeve van de houders van de Preferente Aandelen.

### **Effectieve datum**

- 6.7 De Preferente Aandelen zullen (indien en zodra uitgegeven) geheel voor rekening en risico komen van de betreffende Deelnemende Aandeelhouders met ingang van (en inbegrepen) de Closingdatum.

## **7 DE PREFERENTE AANDELEN**

- 7.1 De Preferente Aandelen vormen onderdeel van het aandelenkapitaal van Stedin overeenkomstig de Statuten en worden uitgegeven voor onbepaalde tijd.
- 7.2 Ieder Preferent Aandeel heeft één stem in de Algemene Vergadering en in de vergadering van houders van Preferente Aandelen, welke stemrechten uitgeoefend kunnen worden in overeenstemming met de Statuten en de wet.
- 7.3 De uitkering van cumulatief preferent dividend ten aanzien van de Preferente Aandelen vindt plaats ter discretie van Stedin en overeenkomstig de Statuten en de wet.
- 7.4 De Preferente Aandelen hebben preferentie over de Gewone Aandelen met betrekking tot enige uitkering van dividend of terugbetaling op aandelen waaronder enige uitkering in geval van liquidatie, vereffening of ontbinding van Stedin, in overeenstemming met de Statuten.

## OVEREENGEKOMEN VORM

- 7.5 De Preferente Aandelen zijn achtergesteld aan alle externe schuldinstrumenten van Stedin en haar Dochtermaatschappijen, waaronder maar niet beperkt tot bestaande en toekomstige hybride leningsinstrumenten van Stedin en haar Dochtermaatschappijen.
- 7.6 De houders van Preferente Aandelen zijn niet gerechtigd tot enige andere uitkering van dividend, winstdeling of liquidatiesaldo anders dan het cumulatief preferent dividend ten aanzien van de Preferente Aandelen bepaald in overeenstemming met de Statuten.
- 7.7 De Preferente Aandelen kennen geen opeisingsgronden, aansprakelijkheidsgronden en kunnen niet leiden tot versnelde opeisbaarheid van schulden van groepsmaatschappijen vanwege tekortkomingen van andere groepsmaatschappijen of negatieve pandverklaringen.

## 8 FISCAAL

Alle belastingen en andere fiscale verplichtingen als gevolg van de Uitgifte en het houden van Preferente Aandelen komen volledig voor rekening van de Partij ten laste van wie desbetreffende belastingen of andere fiscale lasten, voortvloeiend uit fiscale wet- en regelgeving, komen, zonder enig recht op schadeloosstelling of compensatie door een van de andere Partijen. Voor alle duidelijkheid: ten aanzien van dividendbelasting geldt dat Stedin deze zal inhouden indien zij daartoe is gehouden maar dat Stedin niet het rekening en risico draagt voor het al dan niet (kunnen) terugvorderen van dividendbelasting door de Deelnemende Aandeelhouders welk risico voor rekening komt en blijft van de Deelnemende Aandeelhouders.

## 9 MEDEDELINGEN EN GARANTIES

### ***Garanties Deelnemende Aandeelhouders***

- 9.1 Iedere Deelnemende Aandeelhouder garandeert hierbij ten behoeve van Stedin dat ieder van de mededelingen en garanties zoals opgenomen in Deel I (*Mededelingen en Garanties Deelnemende Aandeelhouders*) van Bijlage 5 (*Mededelingen en Garanties*) (de **Garanties Deelnemende Aandeelhouders**) juist, volledig en accuraat is op de datum van deze Overeenkomst en in de periode tot en met de Closingdatum.

### ***Garanties Stedin***

- 9.2 Stedin garandeert hierbij ten behoeve van iedere Deelnemende Aandeelhouder dat ieder van de mededelingen en garanties zoals opgenomen in Deel II (*Mededelingen en Garanties Stedin*) van Bijlage 5 (*Mededelingen en Garanties*) (de **Garanties Stedin** en gezamenlijk met de **Garanties Deelnemende Aandeelhouders**, de **Garanties**) juist, volledig en accuraat is op de datum van deze Overeenkomst en in de periode tot en met de Closingdatum.

### ***Inkadering Garanties***

- 9.3 Anders dan de **Garanties Deelnemende Aandeelhouders** worden door de Deelnemende Aandeelhouders geen vrijwaringen, mededelingen of garanties gegeven. Anders dan de

## **OVEREENGEKOMEN VORM**

Garanties Stedin worden door Stedin geen vrijwaringen, mededelingen of garanties gegeven.

### ***Gevolgen van Garanties***

- 9.4 Door het geven van de Garanties accepteert de desbetreffende Partij onvoorwaardelijk de juridische consequenties daarvan zoals uiteengezet in Artikel 10 (*Vergoeding*) en Artikel 11 (*Beperkingen in de Vergoeding*) indien om welke reden dan ook een feit of een situatie niet blijkt te zijn zoals daarin medegedeeld of gegarandeerd.
- 9.5 Ieder van de Garanties dient als op zichzelf staand te worden beschouwd en zal niet worden beperkt door de inhoud van enige andere Garantie. Geen van de Partijen heeft enig recht jegens een andere Partij met betrekking tot enige Inbreuk (zoals hierna gedefinieerd) anders dan aangegeven in deze Overeenkomst.
- 9.6 Partijen sluiten hierbij Titel 1 van Boek 7 van het Burgerlijk Wetboek uit.

## **10 VERGOEDING**

### ***Algemeen beginsel***

- 10.1 Ingeval een feit of een omstandigheid blijkt af te wijken van een Garantie (een **Inbreuk**, waarbij een Inbreuk door Stedin een **Inbreuk Stedin** betreft en een Inbreuk door één of meerdere Deelnemende Aandeelhouder(s) een **Inbreuk Deelnemende Aandeelhouder(s)** betreft) zijn de Deelnemende Aandeelhouder(s) (ingeval van een Inbreuk Stedin) en Stedin (ingeval van een Inbreuk Deelnemende Aandeelhouder(s)) gerechtigd om tegen respectievelijk Stedin en de desbetreffende Deelnemende Aandeelhouder(s) een claim in te dienen (een **Claim**).
- 10.2 In dat geval betaalt de aangesproken Partij de claimende Partij de Schade die de claimende Partij heeft geleden als gevolg van de Inbreuk (**Vergoeding**). De enige remedie van een Partij in geval van een Inbreuk is een vordering tot Vergoeding.

### ***Geen hoofdelijke aansprakelijkheid Deelnemende Aandeelhouders***

- 10.3 De Garanties Deelnemende Aandeelhouders worden door iedere Deelnemende Aandeelhouder zelfstandig en slechts ten aanzien van zijn eigen hoedanigheid gegeven. Iedere Deelnemende Aandeelhouder kan slechts aansprakelijk worden gehouden voor de aldus door hem afgegeven Garanties Deelnemende Aandeelhouders. Geen van de Deelnemende Aandeelhouders is aansprakelijk voor verplichtingen van enige andere Deelnemende Aandeelhouder.

### ***Informatie met betrekking tot een Claim***

- 10.4 Indien een of meer Deelnemende Aandeelhouders respectievelijk Stedin overwegen een Claim tot Vergoeding in te dienen, dan dient daarvan aan Stedin respectievelijk de Deelnemende Aandeelhouders door de claimende Partij kennis te worden gegeven binnen veertig (40) Werkdagen na de ontdekking door de claimende Partij van een Inbreuk die tot die Claim aanleiding geeft, met daarbij een redelijke specificering van de feiten betreffende

## **OVEREENGEKOMEN VORM**

de Inbreuk en een zo nauwkeurig mogelijke schatting van het bedrag van de Claim. Zo een kennisgeving gegeven binnen die termijn wordt geacht een kennisgeving te zijn in de zin van artikel 6:89 lid 1 BW. Voor de toepassing van dit Artikel 10.4 houdt 'ontdekking door de claimende Partij' ten aanzien van een Deelnemende Aandeelhouder het volgende in: de kennis van de ambtenaren en bestuurders die zitting hebben in de AHC. Voor de toepassing van dit Artikel 10.4 houdt 'ontdekking door de claimende Partij' ten aanzien van Stedin het volgende in: de kennis van leden van de raad van bestuur, raad van commissarissen of personen werkzaam bij Stedin die betrokken zijn (geweest) bij de onderhandelingen over en totstandkoming van de Uitgifte en deze Overeenkomst of die anderszins betrokken zijn (geweest) bij de participatie van Deelnemende Aandeelhouder(s) in het aandelenkapitaal van Stedin.

- 10.5 Een kennisgeving van een Claim die niet binnen de termijn bedoeld in Artikel 10.4 wordt ontvangen door de aangesproken Partij(en) leidt niet tot verval of vermindering van de aansprakelijkheid van de aangesproken Partij, tenzij en voor zover de aansprakelijkheid van de aangesproken Partij(en) als gevolg van de niet tijdige kennisgeving is toegenomen.
- 10.6 Indien een Deelnemende Aandeelhouder een Inbreuk ontdekt, zal zij de AHC hiervan onverwijld schriftelijk in kennis stellen, zonder dat dit afbreuk doet aan haar verplichtingen uit hoofde van Artikel 10.4. Het niet of niet tijdig doen van deze kennisgeving heeft geen invloed op de geldigheid van de Claim van de betreffende Deelnemende Aandeelhouder noch op de aansprakelijkheid van Stedin.

### ***Effect van Belasting, verzekering en voorzieningen***

- 10.7 Bij de berekening van de Vergoeding worden de volgende factoren in aanmerking genomen en in mindering gebracht op de Vergoeding:
- (a) iedere teruggave van Belasting waartoe de claimende Partij gerechtigd is die verband houdt met de aan de betreffende Claim ten grondslag liggende feiten en de betaling van de Vergoeding; en
  - (b) ieder bedrag dat daadwerkelijk door de claimende Partij is ontvangen uit hoofde van een verzekeringspolis of van een derde partij, voor zover dat bedrag direct verband houdt met de aan de betreffende Claim ten grondslag liggende feiten.

### ***Geen vorderingen op RvB, RvC en/of Betrokken Individu***

- 10.8 Iedere Partij onthoudt zich van het instellen van vorderingen tegen een (voormalig) werknemer, ambtenaar, bestuurder of andere individuele vertegenwoordiger van een andere Partij (ieder een **Betrokken Individu**) met betrekking tot informatie die door of namens dat Betrokken Individu aan één of meerdere andere Partijen of hun adviseurs is verstrekt in verband met de Uitgifte, tenzij sprake is van opzet of bewuste roekeloosheid van een Betrokken Individu.
- 10.9 De Deelnemende Aandeelhouders onthouden zich van het instellen van vorderingen tegen leden van de RvB en leden van de RvC met betrekking tot de Uitgifte, waaronder met betrekking tot enige informatie die door of namens een lid van de RvB of een lid van de RvC aan de Deelnemende Aandeelhouders of hun adviseurs is verstrekt in verband met de

## **OVEREENGEKOMEN VORM**

Uitgifte en de Investeringsdocumenten, tenzij een lid van de RvB of een lid van de RvC een persoonlijk ernstig verwijt kan worden gemaakt.

### **11 BEPERKINGEN IN DE VERGOEDING**

#### ***Beperkingen in de tijd***

- 11.1 De Partijen zijn niet langer gerechtigd tot enige Vergoeding met betrekking tot de Garanties na verloop van vijf (5) jaar te rekenen vanaf de Closingdatum. Het voorgaande is van toepassing in plaats van artikel 3:310 lid 1 BW.

#### ***Beperking ten aanzien van de betaling van de Vergoeding***

- 11.2 Geen recht op enige Vergoeding bestaat op grond van een Claim uit hoofde van een Inbreuk indien en voor zover:

- (a) een Claim, dan wel de daaruit voortvloeiende kosten, wordt veroorzaakt door toedoen of nalaten van de claimende Partij; of
- (b) een Claim, dan wel de daaruit voortvloeiende kosten, verband houdt met een wijziging in wetgeving, regelgeving of jurisprudentie na de datum waarop de betreffende Garanties zijn gegeven; of
- (c) voor zover de Schade, waarvoor de Claim is ingediend al eerder op (een of meer) Partijen is verhaald door de claimende Partij (voor alle duidelijkheid: dit betekent niet dat indien een of meer Deelnemende Aandeelhouder(s) een Vergoeding voor Schade hebben ontvangen, dit in de weg staat aan verhaal van Schade door andere Deelnemende Aandeelhouders in verband met dezelfde Inbreuk, zonder afbreuk te doen aan Artikel 11.5); of
- (d) een derde (waaronder mede begrepen een verzekeringsmaatschappij) verhaal biedt aan de claimende Partij; of
- (e) een Claim betrekking heeft op informatie die aan de claimende Partij bekend was op de datum van deze Overeenkomst. Als 'bekend' in deze zin is of wordt geacht te zijn alle informatie in (i) het Informatiepakket en (ii) de Investeringsdocumenten (plus bijlagen daarbij). Dit Artikel 11.2(e) geldt als een bewijsovereenkomst tussen de Partijen.

#### ***Drempelbedrag***

- 11.3 Geen recht op enige Vergoeding bestaat op grond van een Claim uit hoofde van de Garanties tenzij het bedrag van die Claim, of meerdere Claims die met elkaar verbonden zijn (ingeval van de Deelnemende Aandeelhouders daaronder mede begrepen Claims van meerdere Deelnemende Aandeelhouders met betrekking tot dezelfde Inbreuk), hoger is dan EUR 2.000.000 (twee miljoen euro), in welk geval de betreffende Partij echter aansprakelijk is voor het gehele bedrag van een dergelijke Claim(s) en niet alleen voor het meerdere.

## **OVEREENGEKOMEN VORM**

### ***Maximale aansprakelijkheid***

- 11.4 De maximale aansprakelijkheid van ieder van de Deelnemende Aandeelhouders uit hoofde van deze Overeenkomst is gelijk aan het totale bedrag dat de desbetreffende Deelnemende Aandeelhouder dient te storten op de aan hem uit te geven Preferente Aandelen zoals opgenomen in de Akte van Uitgifte.
- 11.5 De maximale aansprakelijkheid van Stedin uit hoofde van deze Overeenkomst is gelijk aan het totaal bedrag dat alle Deelnemende Aandeelhouders dienen te storten op de aan hen uit te geven Preferente Aandelen zoals opgenomen in de Akte van Uitgifte.

## **12 GEVOLGEN VAN BEËINDIGING**

Ingeval deze Overeenkomst wordt beëindigd, heeft zij geen rechtskracht meer met uitzondering van Artikel 8 (*Fiscaal*), dit Artikel 12 (*Gevolgen van Beëindiging*), Artikel 14 (*Kennisgevingen*) en Artikel 16 (*Toepasselijk Recht en Geschillen*), welke Artikelen onbeperkt van kracht blijven na beëindiging van deze Overeenkomst. In dat geval is geen der Partijen aansprakelijk jegens de andere Partij(en) behalve voor schade geleden en/of kosten gemaakt door die andere Partij(en) omdat de aansprakelijke Partij haar verbintenissen uit hoofde van deze Overeenkomst of het toepasselijke recht niet heeft uitgevoerd, in welk geval Artikel 11 van overeenkomstige toepassing is.

## **13 VERTEGENWOORDIGING**

- 13.1 Ieder van de Deelnemende Aandeelhouders verklaart hierbij dat zij de (ambtelijke) leden van de AHC, handelend op grond van een meerderheidsbesluit, een onherroepelijke en onvoorwaardelijke volmacht verleent om namens haar alle rechten uit te oefenen die haar uit hoofde van deze Overeenkomst toekomen en iedere handeling uit hoofde van deze Overeenkomst namens haar te verrichten, waaronder maar niet beperkt tot het doen van enige mededeling of het in ontvangst nemen van enige kennisgeving (onder meer met betrekking, maar niet beperkt, tot een Inbreuk of een Claim).
- 13.2 Een kennisgeving van Stedin aan de AHC (in verband met een Inbreuk en/of een Claim of anderszins) geldt als een kennisgeving van Stedin aan ieder van de Deelnemende Aandeelhouders.
- 13.3 Ieder van de Deelnemende Aandeelhouders verklaart hierbij geen beroep te zullen doen op (de niet- of onjuiste naleving van) enige bepaling uit deze Overeenkomst indien een AHC-lid voor de werking van die bepaling is gevolmachtigd overeenkomstig Artikel 13.1.
- 13.4 Ieder AHC-lid zal ervoor zorg dragen dat ieder van de Deelnemende Aandeelhouders redelijkerwijs wordt geïnformeerd over alle in verband met (de uitvoering van) deze Overeenkomst van belang zijnde feiten en omstandigheden waarvan hij middels kennisgevingen door Stedin of door één of meerdere van de Deelnemende Aandeelhouders op de hoogte wordt gesteld en zich er naar diens beste vermogen toe inspannen om de belangen van de Deelnemende Aandeelhouders onder deze Overeenkomst te behartigen.

## **OVEREENGEKOMEN VORM**

13.5 Geen van de Deelnemende Aandeelhouders zal de AHC-leden aansprakelijk houden, op welke juridische grondslag dan ook, in verband met handelingen die (niet) zijn verricht door de AHC-leden binnen de grenzen van de volmacht die aan hen is verleend in Artikel 13.1, anders dan ingeval van opzet of grove nalatigheid en slechts ten aanzien van de AHC-leden die dit betreft. Geen van de AHC-leden is hoofdelijk aansprakelijkheid voor het handelen van enig ander AHC-lid.

## **14 KENNISGEVINGEN**

### ***Adresgegevens***

14.1 Iedere kennisgeving of andere mededeling uit hoofde van of in verband met deze Overeenkomst dient schriftelijk te worden gedaan en te worden overhandigd of verzonden per fax, per koerier of per aangetekende post. Voor de toepassing van dit Artikel 14 (*Kennisgevingen*) gelden de adressen van de Aandeelhouders zoals bekend bij Stedin op basis van haar administratie en de adressen van Stedin en van de Vertegenwoordigers zoals hieronder opgenomen:

#### Stedin:

Adres: Blaak 8  
3011 TA, Rotterdam;  
E-mail: Danny.Benima@stedin.net;  
T.a.v.: De raad van bestuur;

Met kopie aan: Stek Advocaten B.V.;

Adres: Leidseplein 29  
1017 PS, Amsterdam;  
E-mail: ruben.tros@stek.com;  
T.a.v.: de heer Mr. R.T.G. Tros.

#### De AHC:

Adres: Spui 70  
2511 BT Den Haag;  
E-mail: patrick.valerius@denhaag.nl;  
T.a.v.: secretaris AHC;



## **OVEREENGEKOMEN VORM**

Met kopie aan: Loyens & Loeff N.V.;

Adres: Blaak 31  
3011 GA, Rotterdam;

E-mail: hendrik.portengen@loyensloeff.com;

T.a.v.: de heer Mr. H.J. Portengen.

of ieder ander adres waarvan de Partij of Vertegenwoordiger voor welke de kennisgeving bestemd is in overeenstemming met dit Artikel 14 (*Kennisgevingen*) de andere Partijen en de Vertegenwoordigers met dat doel kennis heeft gegeven.

- 14.2 Dit Artikel 14 (*Kennisgevingen*) is niet van toepassing op de betekening van documenten met het oog op een gerechtelijke procedure.

### ***Persbericht***

- 14.3 Op of rond de datum van deze Overeenkomst zal Stedin een persbericht uitbrengen in verband met de Uitgifte in een vorm zoals afgestemd met de AHC.

## **15 OVERIGE BEPALINGEN**

- 15.1 Door ondertekening van deze Overeenkomst bevestigt ieder van de Deelnemende Aandeelhouders dat hem bekend is dat zijn deelname buiten toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) valt.
- 15.2 Deze Overeenkomst vormt (met Bijlagen) de gehele overeenkomst tussen de Partijen met betrekking tot het onderwerp van deze Overeenkomst. Deze Overeenkomst vervangt alle eerdere overeenkomsten, reglementen, toezeggingen, regelingen of verklaringen van welke aard ook die door Partijen of één van de Partijen mondeling of schriftelijk zijn gemaakt of gegeven, in verband met de Uitgifte, met uitzondering van de Intekenbrieven. Tegenbewijs tegen het bovenstaande wordt hierbij uitgesloten. Dit is een bewijsovereenkomst.
- 15.3 Alle Partijen dragen hun eigen kosten in verband met de onderhandelingen over en het opstellen van deze Overeenkomst en de hiermee verband houdende investeringsdocumentatie.
- 15.4 De kosten van de Notaris in verband met de Akte van Statutenwijziging en de Akte van Uitgifte zullen worden gedragen door Stedin.
- 15.5 Tenzij uitdrukkelijk anders bepaald in deze Overeenkomst, en voor zover rechtens toegestaan, doen Partijen, behalve indien sprake is van bedrog, afstand van hun rechten uit hoofde van de artikelen 6:265 tot en met 6:272 BW en artikel 6:279 lid 2 en 3 BW (*ontbinding*), artikelen 3:49 tot en met 3:51 BW (*vernietiging*), artikelen 6:95 tot en met 6:110 BW (*schadevergoeding*) en artikel 6:228 BW (*dwaling*) om deze Overeenkomst al

## **OVEREENGEKOMEN VORM**

naar gelang het geval: (i) volledig of gedeeltelijk te ontbinden of te vernietigen, (ii) in rechte volledige of gedeeltelijke vernietiging of ontbinding te vorderen of (iii) een beroep te doen op schadevergoeding en/of dwaling. Daarnaast doen Partijen hierbij afstand van hun recht om de Overeenkomst op te zeggen dan wel om uit hoofde van artikel 6:230 BW of artikel 6:258 BW in rechte te vorderen dat deze Overeenkomst geheel of gedeeltelijk wordt gewijzigd.

- 15.6 Indien op enig moment een bepaling van deze Overeenkomst geheel of gedeeltelijk ongeldig, niet afdwingbaar of niet uitvoerbaar is uit hoofde van de toepasselijke wet- of regelgeving, dan blijven de overige (delen van) bepalingen van deze Overeenkomst van kracht. Partijen zullen te goeder trouw onderhandelen om de desbetreffende bepaling te vervangen door een afdwingbare en uitvoerbare bepaling die, gegeven het doel en de strekking van deze Overeenkomst, zo min mogelijk afwijkt van de oorspronkelijke bepaling.
- 15.7 Geen van de Partijen mag deze Overeenkomst overdragen (*contractsovernemng*) of een of meer van haar rechten of verplichtingen uit hoofde van deze Overeenkomst overdragen of, in het geval van haar rechten, te bezwaren zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de andere Partijen.
- 15.8 Afstand van recht door een Partij kan slechts geschieden door een daartoe strekkende schriftelijke kennisgeving in overeenstemming met Artikel 14 (Kennisgevingen). Indien een Partij enige van haar rechten uit hoofde van deze Overeenkomst niet uitoefent of het uitoefenen daarvan uitstelt, kan dit niet worden beschouwd als afstand van dat recht, of van enig ander recht uit hoofde van deze Overeenkomst.
- 15.9 Deze Overeenkomst bevat geen derdenbeding. Een Persoon die geen partij is bij deze Overeenkomst kan geen rechten ontlennen aan deze Overeenkomst en/of geen beroep doen op enige bepaling in deze Overeenkomst. Artikel 6:254 lid 1 BW is niet van toepassing op deze Overeenkomst.
- 15.10 Wijziging van deze Overeenkomst is alleen mogelijk indien de wijziging schriftelijk wordt overeengekomen en wordt ondertekend door alle Partijen bij deze Overeenkomst. Tegenbewijs tegen het bovenstaande wordt hierbij uitgesloten. Dit is een bewijsovereenkomst.
- 15.11 Deze Overeenkomst kan in delen worden ondertekend. Dit heeft hetzelfde effect als wanneer de handtekeningen op de verschillende exemplaren waren gezet op een en hetzelfde exemplaar van deze Overeenkomst.

## **16 TOEPASSELIJK RECHT EN GESCHILLEN**

- 16.1 Deze Overeenkomst, waaronder uitdrukkelijk begrepen de forumkeuze in Artikel 16.3 hierna, en de overeenkomsten die ter uitvoering van of in samenhang met deze Overeenkomst worden gesloten, en alle niet-contractuele verplichtingen die voortvloeien uit of verband houden met deze Overeenkomst, inclusief geschillen over de geldigheid van deze Overeenkomst, worden beheerst door en zullen worden uitgelegd overeenkomstig Nederlands recht.

## **OVEREENGEKOMEN VORM**

- 16.2 Indien zich een verschil van inzicht voordoet over deze Overeenkomst, en alle niet-contractuele verplichtingen die voortvloeien uit of verband houden met deze Overeenkomst, inclusief geschillen over de geldigheid van deze Overeenkomst, treden de voorzitter en de vicevoorzitter van de AHC, de CEO van Stedin en de voorzitter van de RvC zo spoedig mogelijk in overleg en uiterlijk binnen tien (10) Werkdagen nadat duidelijk is geworden dat een verschil van inzicht is ontstaan, met als doel overeenstemming te bereiken over een oplossing voor dit verschil van inzicht binnen dertig (30) Werkdagen na aanvang van dit overleg.
- 16.3 Indien en voor zover de voorzitter en de vicevoorzitter van de AHC, de CEO van Stedin en de voorzitter van de RvC niet binnen de in Artikel 16.2 genoemde termijn tot overeenstemming komen over een oplossing voor het verschil van inzicht, dan geldt dat alle geschillen in verband met deze Overeenkomst, en alle niet-contractuele verplichtingen die voortvloeien uit of verband houden met deze Overeenkomst, inclusief geschillen over de geldigheid van deze Overeenkomst, bij uitsluiting zullen worden voorgelegd aan de bevoegde rechter van de rechtbank Rotterdam.

*[Handtekeningenpagina's volgen op de volgende pagina]*

**HANDTEKENINGENPAGINA'S**

Aldus overeengekomen op de datum zoals genoemd aan het begin van deze Overeenkomst.

**STEDIN HOLDING N.V.**

---

Door:  
Titel:

---

Door:  
Titel:

**DE DEELNEMENDE AANDEELHOUDERS:**

**[GEMEENTE AALSMEER]**

**[GEMEENTE ACHTKAR SPELEN]**

---

Door:  
Titel:

---

Door:  
Titel:

**[GEMEENTE ALBLASSERDAM]**

**[GEMEENTE ALBRANDSWAARD]**

---

Door:  
Titel:

---

Door:  
Titel:

**[GEMEENTE AMELAND]**

**[GEMEENTE AMSTELVEEN]**

---

Door:  
Titel:

---

Door:  
Titel:

**OVEREENGEKOMEN VORM**

**[GEMEENTE BARENDRECHT]**

---

Door:

Titel:

**[GEMEENTE BLOEMENDAAL]**

---

Door:

Titel:

**[GEMEENTE BRIELLE]**

**[GEMEENTE CAPELLE AAN DE IJSSEL]**

---

Door:

Titel:

---

Door:

Titel:

**[GEMEENTE CASTRICUM]**

**[GEMEENTE DELFT]**

---

Door:

Titel:

---

Door:

Titel:

**[GEMEENTE DEN HAAG]**

**[GEMEENTE GOEREE-OVERFLAKKEE]**

---

Door:

Titel:

---

Door:

Titel:

**[GEMEENTE GORINCHEM]**

**[GEMEENTE HAARLEMMERMEER]**

---

Door:

Titel:

---

Door:

Titel:

**OVEREENGEKOMEN VORM**

**[GEMEENTE HARDINXVELD-  
GIESSENDAM]**

---

Door:

Titel:

**[GEMEENTE HEEMSTEDE]**

---

Door:

Titel:

**[GEMEENTE HELLEVOETSLUIS]**

**[GEMEENTE HENDRIK IDO AMBACHT]**

---

Door:

Titel:

---

Door:

Titel:

**[GEMEENTE HOEKSCHE WAARD]**

**[GEMEENTE KRIMPEN AAN DEN  
IJSEL]**

---

Door:

Titel:

---

Door:

Titel:

**[GEMEENTE KRIMPENERWAARD]**

**[GEMEENTE LANSINGERLAND]**

---

Door:

Titel:

---

Door:

Titel:

**[GEMEENTE LEIDSCHENDAM-  
VOORBURG]**

**[GEMEENTE MOLENLANDEN]**

---

Door:

Titel:

---

Door:

Titel:

**OVEREENGEKOMEN VORM**

**[GEMEENTE NISSEWAARD]**

**[GEMEENTE NOARDEAST-FRYSLÂN]**

---

Door:

Titel:

---

Door:

Titel:

**[GEMEENTE PAPENDRECHT]**

**[GEMEENTE PIJNACKER-NOOTDORP]**

---

Door:

Titel:

---

Door:

Titel:

**[GEMEENTE RIDDERKERK]**

**[GEMEENTE RIJSWIJK]**

---

Door:

Titel:

---

Door:

Titel:

**[GEMEENTE ROTTERDAM]**

**[GEMEENTE SCHIEDAM]**

---

Door:

Titel:

---

Door:

Titel:

**[GEMEENTE SCHIERMONNIKOOG]**

**[GEMEENTE SLIEDRECHT]**

---

Door:

Titel:

---

Door:

Titel:

**OVEREENGEKOMEN VORM**

**[GEMEENTE UITHOORN]**

**[GEMEENTE VIJFHEERENLANDEN]**

---

Door:  
Titel:

---

Door:  
Titel:

**[GEMEENTE WESTBETUWE]**

**[GEMEENTE WESTVOORNE]**

---

Door:  
Titel:

---

Door:  
Titel:

**[GEMEENTE ZANDVOORT]**

**[GEMEENTE ZWIJNDRECHT]**

---

Door:  
Titel:

---

Door:  
Titel:



BIJLAGE 1 (AANDEELHOUDERS)

Deel I (Bestaande Aandeelhouders)

Aandeelhouder	Aantal gehouden aandelen	Aandeelhouders percentage
1. Gemeente Rotterdam	1.575.145	31,69%
2. Gemeente Den Haag	822.826	16,55%
3. Gemeente Dordrecht	449.935	9,05%
4. Gemeente Leidschendam-Voorburg	170.776	3,44%
5. Gemeente Lansingerland	168.045	3,38%
6. Gemeente Delft	121.380	2,44%
7. Gemeente Zoetermeer	116.280	2,34%
8. Gemeente Nissewaard	106.140	2,14%
9. Gemeente Pijnacker-Nootdorp	104.295	2,10%
10. Gemeente Hoeksche Waard	101.253	2,04%
11. Gemeente Vijfheerenlanden	95.787	1,93%
12. Gemeente Capelle aan den IJssel	94.698	1,91%
13. Gemeente Rijswijk	88.486	1,78%
14. Gemeente Amstelveen	73.671	1,48%
15. Gemeente Goeree-Overflakkee	61.882	1,24%
16. Gemeente Ridderkerk	56.246	1,13%
17. Gemeente Zwijndrecht	56.230	1,13%
18. Gemeente Schiedam	51.373	1,03%
19. Gemeente Molenlanden	50.643	1,02%
20. Gemeente Heemstede	44.795	0,90%
21. Gemeente Hellevoetsluis	44.539	0,90%
22. Gemeente Aalsmeer	33.789	0,68%
23. Gemeente Gorinchem	33.751	0,68%
24. Gemeente Krimpen a/d IJssel	33.751	0,68%
25. Gemeente Papendrecht	33.751	0,68%
26. Gemeente Uithoorn	33.342	0,67%
27. Gemeente Castricum	28.483	0,57%

## OVEREENGEKOMEN VORM

28. Gemeente Krimpenerwaard		28.131	0,57%
29. Gemeente Sliedrecht		28.115	0,57%
30. Gemeente Noardeast-Fryslân		26.870	0,54%
31. Gemeente Brielle		26.590	0,53%
32. Gemeente Westvoorne		25.920	0,52%
33. Gemeente Alblisserdam		22.495	0,45%
34. Gemeente Barendrecht		22.495	0,45%
35. Gemeente Hardinxveld-Giessendam		22.495	0,45%
36. Gemeente Hendrik-Ido-Ambacht		22.495	0,45%
37. Gemeente Albrandswaard		20.830	0,42%
38. Gemeente Zandvoort		19.720	0,40%
39. Gemeente West Betuwe		16.875	0,34%
40. Gemeente Bloemendaal		16.490	0,33%
41. Gemeente Achtkarspelen		9.474	0,19%
42. Gemeente Ameland		5.063	0,10%
43. Gemeente Haarlemmermeer		3.995	0,08%
44. Gemeente Schiermonnikoog		1.633	0,03%
<b>Totaal</b>		<b>4.970.978</b>	<b>100,00%</b>

### Deel II (Deelnemende Aandeelhouders)

*[Hier zal een overzicht worden ingevoegd met gegevens van alle Deelnemende Aandeelhouders, waaronder per Deelnemende Aandeelhouder het aantal Preferente Aandelen, het stortingsbedrag en het inschrijfpercentage, nadat de intekeningen en allocatie duidelijk zijn en voorafgaand aan ondertekening van deze Overeenkomst.]*

## OVEREENGEKOMEN VORM

### BIJLAGE 2 (OPSCHORTENDE VOORWAARDEN)

- 1.1 De verplichting van de Deelnemende Aandeelhouders tot het inschrijven en storten op de Preferente Aandelen is voorwaardelijk op de vervulling, dan wel afstandsverklaring overeenkomstig Artikel 4.3 of Artikel 4.4 (zoals toepasselijk), van de volgende opschortende voorwaarden:
- (a) het door Stedin hebben verkregen van een schriftelijke bevestiging (waaronder begrepen per e-mail) van Standard & Poor's met betrekking tot de 100% *equity credit rating* van de Preferente Aandelen;
  - (b) het door Stedin aan de AHC hebben verstrekt van een bevestiging door de fiscaal adviseur van Stedin aan Stedin waarin staat dat de Preferente Aandelen fiscaal kwalificeren als eigen vermogen van Stedin;
  - (c) het zich niet hebben voorgedaan van enige tekortkoming door Stedin in de nakoming van enige materiële verplichting uit hoofde van deze Overeenkomst, tenzij deze tekortkoming voor herstel vatbaar is en binnen twintig (20) Werkdagen is hersteld, waarbij onder deze materiële verplichtingen in ieder geval mede zijn begrepen de Pre-Closing Verplichtingen en de Garanties;
  - (d) het zich niet hebben voorgedaan van (i) een grond voor vervroegde opeisbaarheid onder of (ii) enige niet-nakoming door Stedin van enige materiële verplichting uit hoofde van, schuldfinancieringsdocumentatie van Stedin, tenzij de grond voor vervroegde opeisbaarheid of de tekortkoming (zoals toepasselijk) voor herstel vatbaar is en een hersteltermijn is geboden in de schuldfinancieringsdocumentatie en Stedin de niet-nakoming binnen deze termijn heeft hersteld;
  - (e) het zich niet hebben voorgedaan met betrekking tot Stedin of Stedin Netbeheer of een andere dochtermaatschappij van Stedin van:
    - (i) de aangifte van, een verzoek tot, of verlening van faillissement of aanvraag tot het verkrijgen van, of verlening van surseance van betaling;
    - (ii) ontbinding;
    - (iii) juridische fusie of juridische afsplitsing;
    - (iv) enig feit waardoor Stedin niet langer zowel juridisch als economisch direct of indirect eigenaar is van alle geplaatste en uitstaande aandelen in het kapitaal van Stedin Netbeheer.

**BIJLAGE 3  
(PRE-CLOSING VERPLICHTINGEN)**

**1 BEDRIJFSVOERING**

- 1.1 Stedin zal, en zal ervoor zorgen dat ieder van haar Dochtermaatschappijen, vanaf de Publicatiedatum tot aan Closing, haar bedrijfsvoering voortzet(ten) in een gebruikelijke en bestendige gedragslijn, waaronder maar niet beperkt tot:
- (a) het voortzetten en onderhouden van relaties met klanten, leveranciers, toezichhouders, (semi) publieke organisaties en overheidsinstanties conform bestendige gedragslijn;
  - (b) het voortgaan met de betaling van crediteuren in de normale bedrijfsvoering;
  - (c) het in stand houden van verzekeringen in de normale bedrijfsvoering;
  - (d) het voortzetten van het beheer en onderhoud van energienetwerken en het uitvoeren van investeringsprogramma's in de normale bedrijfsvoering;
  - (e) administratie voeren in de normale bedrijfsvoering; en
  - (f) handelen in overeenstemming met de wet.
- 1.2 Stedin zal, en zal ervoor zorgen dat ieder van haar Dochtermaatschappijen, in de periode vanaf de Publicatiedatum tot aan Closing, de AHC zal informeren, met hen zal overleggen dan wel voorafgaande goedkeuring zal vragen met betrekking tot investeringen en bestuursbesluiten:
- (a) overeenkomstig de Statuten en de wet; en
  - (b) voor zover Stedin dergelijke rechten heeft toegezegd aan de AHC voorafgaand aan de datum van verzending van het Informatiepakket aan de Bestaande Aandeelhouders.
- 1.3 Een verzoek om toestemming voor een handeling zoals bedoeld in paragraaf 1.1 van deze Bijlage 3 (Pre-Closing Verplichtingen) zal door Stedin schriftelijk worden gericht aan de AHC en zal door de AHC onverwijld worden beantwoord.

**2 INFORMATIEVERSCHAFFING**

- 2.1 Stedin zal vanaf de Publicatiedatum tot aan Closing:
- (a) uit eigen beweging de Deelnemende Aandeelhouders informeren omtrent alle zaken en besluiten die van materieel belang zijn voor de Uitgifte;
  - (b) op eerste verzoek van de gezamenlijk handelende Deelnemende Aandeelhouders aan hen alle gevraagde informatie verstrekken met betrekking tot de Uitgifte,

## **OVEREENGEKOMEN VORM**

voorwaardelijk op contractuele of wettelijke beperkingen tot het delen van dergelijk informatie met de Deelnemende Aandeelhouders.

- 2.2 De informatie die Stedin op grond van paragraaf 2 van deze Bijlage 3 (*Pre-Closing Verplichtingen*) aan de Deelnemende Aandeelhouders verstrekt zal zij tevens in kopie aan alle Aandeelhouders doen toekomen

## **OVEREENGEKOMEN VORM**

### **BIJLAGE 4 (CLOSING ACTIES)**

Uiterlijk op de Closingdatum zullen de volgende stappen – in chronologische volgorde – worden doorlopen:

#### **1 De Deelnemende Aandeelhouders:**

- (a) leveren ieder afzonderlijk (al dan niet via de AHC Juridisch Adviseur) aan de Notaris de getekende onherroepelijke volmachten van de Deelnemende Aandeelhouders, op grond waarvan bepaalde advocaten en (kandidaat-)notarissen werkzaam op het kantoor van de AHC Juridisch Adviseur individueel worden gevolmachtigd om namens de Deelnemende Aandeelhouders de Akte van Uitgifte te ondertekenen, waarbij geldt dat (i) deze volmachten voorzien zullen zijn van een legalisatie van de handtekening van de ondertekenaar(s) door een notaris, (ii) aan deze volmachten/legalisaties zullen worden gehecht een kopie van het paspoort van de betreffende ondertekenaar (inclusief WWFT-stempel en VIS-toetsing) en (iii) indien deze volmachten niet zijn ondertekend door de burgemeester van de betreffende Deelnemende Aandeelhouder, aan deze volmachten tevens zullen worden gehecht de relevante documenten (waaronder begrepen maar niet beperkt tot besluiten, mandaten en/of volmachten) waaruit de bevoegdheid van de ondertekenaar om deze volmachten namens de Deelnemende Aandeelhouders te tekenen blijkt;
- (b) de Deelnemende Aandeelhouders en Stedin doen de Akte van Uitgifte passeren door de Notaris.

#### **2 Stedin:**

- (a) levert aan de Notaris een van legalisatie voorziene onherroepelijke volmacht waarbij iedere (kandidaat-)notaris, advocaat en notariële medewerker werkzaam op het kantoor van de Notaris individueel onherroepelijk wordt gemachtigd om namens Stedin de Akte van Statutenwijziging en de Akte van Uitgifte te ondertekenen en verder al hetgeen te ondertekenen en te doen dat in dat kader door de gevolmachtigde als noodzakelijk, nuttig of raadzaam wordt geacht, alles met het volledige recht van substitutie en onder vrijwaring van de gevolmachtigde voor alle aansprakelijkheid welke het gevolg mocht zijn van handelingen die de gevolmachtigde binnen het kader van deze volmacht heeft verricht;
- (b) levert (een kopie van) het originele aandeelhoudersregister van Stedin aan de Notaris;
- (c) levert (een kopie van) de besluiten tot (goedkeuring van) de Statutenwijziging en de Uitgifte aan de Notaris.
- (d) levert aan de Juridisch Adviseur AHC (ten behoeve van de Deelnemende Aandeelhouders) een schriftelijke verklaring op dat in de periode vanaf de

### **OVEREENGEKOMEN VORM**

Publicatiedatum tot aan Closing geen sprake is geweest van een inbreuk op een of meer Pre-Closing Verplichtingen, anders dan zoals goedgekeurd door de AHC overeenkomstig paragraaf 1.3 van Bijlage 3 (*Pre-Closing Verplichtingen*).

#### **3 Overige handelingen:**

De Notaris doet opgave van de Statutenwijziging en de Uitgifte aan het handelsregister en werkt het aandeelhoudersregister van Stedin bij.

**BIJLAGE 5  
(MEDEDELINGEN EN GARANTIES)**

**Deel I (Mededelingen en Garanties Deelnemende Aandeelhouders)**

**1 BEVOEGDHEID DEELNEMENDE AANDEELHOUDERS**

- 1.1 De Deelnemende Aandeelhouder is bevoegd deze Overeenkomst en de overige Investeringsdocumenten aan te gaan, en de Preferente Aandelen die aan hem worden uitgegeven als onderdeel van de Uitgifte te aanvaarden en houden.
- 1.2 De Deelnemende Aandeelhouder heeft alle toepasselijke interne consultatie- en besluitvormingsprocedures afgerond en alle interne en externe goedkeuringen verkregen (uit hoofde van de Gemeentewet of anderszins) voor het geldig ondertekenen van deze Overeenkomst en de overige Investeringsdocumenten en het geven van uitvoering aan de hierin beoogde transacties en handelingen.
- 1.3 Deze Overeenkomst is rechtsgeldig ondertekend door of namens de Deelnemende Aandeelhouder en leidt na ondertekening tot geldige en bindende verplichtingen voor de Deelnemende Aandeelhouder, en deze zijn afdwingbaar door Stedin in overeenstemming met de voorwaarden van deze Overeenkomst.

**Deel II (Mededelingen en Garanties Stedin)**

**1 BEVOEGDHEID STEDIN**

- 1.1 Stedin heeft alle toepasselijke interne consultatie- en besluitvormingsprocedures afgerond en alle interne en externe goedkeuringen verkregen voor het geldig ondertekenen van deze Overeenkomst en de overige Investeringsdocumenten en het geven van uitvoering aan de Uitgifte.
- 1.2 Deze Overeenkomst is rechtsgeldig ondertekend door of namens haar en na ondertekening leidt deze Overeenkomst tot geldige en bindende verplichtingen voor Stedin, en deze zijn afdwingbaar door de Deelnemende Aandeelhouders in overeenstemming met de voorwaarden van deze Overeenkomst en de overige Investeringsdocumenten.
- 1.3 De ondertekening en uitvoering van deze Overeenkomst en de overige Investeringsdocumenten vormt geen inbreuk vormt op of schending inhoudt van (i) enige statutaire bepaling, interne procedure of beleidswijze of (ii) geldende wet- en regelgeving die op haar van toepassing is (waaronder maar niet gelimiteerd tot wet- en regelgeving met betrekking tot het mededingingsrecht).

**2 DE VENNOOTSCHAP**

- 2.1 Stedin is rechtsgeldig opgericht. Stedin is niet betrokken (geweest) bij procedures betreffende haar ontbinding, faillissement, surseance van betaling of de aanstelling van een bewindvoerder, curator of vereffenaar, noch zijn daartoe besluiten genomen en/of



## **OVEREENGEKOMEN VORM**

verzoeken gedaan en er zijn geen omstandigheden die overigens aanleiding kunnen geven tot ontbinding door de rechter. Stedin is op dit moment geen partij bij een juridische fusie en/of splitsing in de zin van titel 7 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

- 2.2 Er zijn geen besluiten genomen tot wijziging van de thans geldende statuten van Stedin, anders dan zoals voorzien in deze Overeenkomst en de overige Investeringsdocumenten.

## **3 INFORMATIE**

- 3.1 Behoudens prognoses, vooruitblikken, inschattingen, intenties of meningen (waarover geen garanties worden gegeven) is de informatie in het Informatiepakket dat door Stedin en haar adviseurs is verstrekt aan de Deelnemende Aandeelhouders en hun adviseurs en de verklaring bedoeld in Bijlage 4 (*Closing Acties*) paragraaf 2 sub (d) juist in alle materiële opzichten.

## **4 PRE-CLOSING VERPLICHTINGEN**

- 4.1 In de periode vanaf de Publicatiedatum is geen sprake (geweest) van een Inbreuk op een of meer Pre-Closing Verplichtingen.

**BIJLAGE 6  
(DEFINITIES EN INTERPRETATIE)**

**1 DEFINITIES**

Tenzij uit de context uitdrukkelijk anders volgt, hebben de volgende definities in deze Overeenkomst de volgende betekenis:

<b>Aandeelhouders en Aandeelhouder</b>	betekent alle aandeelhouders van Stedin en respectievelijk ieder van die aandeelhouders;
<b>Aandelen</b>	betekent alle geplaatste en uitstaande aandelen in het kapitaal van Stedin van tijd tot tijd;
<b>ACM</b>	betekent de Nederlandse Autoriteit Consument & Markt;
<b>AHC</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in Overweging (B);
<b>AHC Advies</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in Overweging (C);
<b>AHC Juridisch Adviseur</b>	betekent Loyens & Loeff N.V. op de datum van deze Overeenkomst vertegenwoordigd door Mr. H.J. Portengen;
<b>Akte van Statutenwijziging</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in Overweging (F) onder (i);
<b>Akte van Uitgifte</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in Artikel 6.1;
<b>Artikel</b>	betekent een artikel van deze Overeenkomst;
<b>Autoriteit</b>	betekent (i) een supranationale, nationale, provinciale, gemeentelijke of andere overheid, (ii) enig overheidsorgaan of semioverheidsorgaan (waaronder begrepen een agentschap, branche, afdeling, ambtenaar of entiteit en enig gerecht of scheidsgerecht), (iii) een multinationale organisatie of multinationaal orgaan dat op basis van verdragen wetgevende en/of rechtsprekende macht toekomt of (iv) enig (ander) bestuursorgaan in de zin van artikel 1:1 Awb dat administratieve, uitvoerende, gerechtelijke, wetgevende, beleidsmakende, regelgevende of andere bevoegdheden of (Belasting)heffingsbevoegdheden uitoefent of kan uitoefenen;

## **OVEREENGEKOMEN VORM**

<b>AVA</b>	de algemene vergadering van Stedin als bijeenkomst van de Aandeelhouders of als orgaan, al naar gelang het geval;
<b>Belasting</b>	betekent een belasting, heffing, accijns, of een andere toeslag of inhouding van vergelijkbare aard, alsmede een bijdrage aan enig stelsel van sociale verzekeringen of werknemersverzekeringen, met inbegrip van boete, rente of kosten verschuldigd wegens tekortkoming terzake van betaling daarvan;
<b>Betrokken Individu</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in Artikel 10.8.
<b>Bijlage</b>	betekent een bijlage van deze Overeenkomst;
<b>BW</b>	betekent het Burgerlijk Wetboek;
<b>Claim</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in Artikel 10.1;
<b>Closing</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in Artikel 6.1;
<b>Closingdatum</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in Artikel 6.2;
<b>Deelnemende Aandeelhouders</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in de introductie van deze Overeenkomst;
<b>Deelnemingen en Deelneming</b>	betekent de deelnemingen van Stedin als bedoeld in artikel 2:24c BW en de belangen van Stedin in een commanditaire vennootschap zoals bedoeld in artikel 19 van het Wetboek van Koophandel en respectievelijk ieder van die deelnemingen en belangen;
<b>Dochtermaatschappijen en Dochtermaatschappij</b>	betekent de dochtermaatschappijen van Stedin als bedoeld in artikel 2:24a BW en respectievelijk ieder van hen;
<b>Garanties</b>	betekent de mededelingen en garanties die zijn opgenomen in <u>Bijlage 5</u> ( <i>Mededelingen en Garanties</i> );
<b>Garanties Deelnemende Aandeelhouders</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in Artikel 9.1;

## **OVEREENGEKOMEN VORM**

<b>Garanties Stedin</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in Artikel 9.2;
<b>Gewone Aandelen</b>	betekent alle geplaatste en uitstaande gewone aandelen (van alle klassen en soorten) in het kapitaal van Stedin van tijd tot tijd;
<b>Groep</b>	betekent een groep als bedoeld in artikel 2:24b BW (een economische eenheid waarin rechtspersonen en vennootschappen organisatorisch zijn verbonden), met dien verstande dat indien een natuurlijk persoon, rechtspersoon of vennootschap (i) via een formele of feitelijke zeggenschapsstructuur invloed kan uitoefenen op een of meer andere natuurlijke personen, rechtspersonen of vennootschappen; of (ii) in een of meer andere rechtspersonen of vennootschappen een deelneming heeft als bedoeld in artikel 2:24c BW, dan wel, voor zover het natuurlijke personen betreft, een met een deelneming overeenkomende positie, die natuurlijke persoon, rechtspersoon of vennootschap tezamen met die andere natuurlijke persoon, rechtspersoon of vennootschap dan wel natuurlijke personen, rechtspersonen of vennootschappen wordt aangemerkt als groep;
<b>Inbreuk</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in Artikel 10.1;
<b>Inbreuk Deelnemende Aandeelhouder(s)</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in Artikel 10.1;
<b>Inbreuk Stedin</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in Artikel 10.1;
<b>Informatiepakket</b>	betekent de brief van Stedin van 31 maart 2021 met een kapitaalverzoek aan de Bestaande Aandeelhouders plus alle bijlagen bij deze brief, waaronder maar niet beperkt tot (i) het Rapport Lange Termijn Financiering Stedin gedateerd 1 maart 2021, (ii) het Overzicht VPA, (iii) het AHC Advies en (iv) de (concept) Investeringsdocumenten;
<b>Intekenbrieven en Intekenbrief</b>	hebben de betekenis die daaraan is toegekend in Overweging (D);

## OVEREENGEKOMEN VORM

<b>Investeringsdocumenten</b>	betekent met deze Overeenkomst, de Akte van Uitgifte, de Akte van Statutenwijziging, alsmede met betrekking tot iedere Deelnemende Aandeelhouder, diens Intekenbrief;
<b>Notaris</b>	betekent notaris mr. M.J. Arends of één van diens plaatsvervangers van Clifford Chance LLP (of één van hun waarnemers);
<b>Opschortende Voorwaarden of Opschortende Voorwaarde</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in paragraaf 1.1 van <u>Bijlage 2</u> ( <i>Opschortende Voorwaarden Closing</i> );
<b>Overeenkomst</b>	betekent deze overeenkomst inclusief alle bijlagen en annexen daartoe;
<b>Overweging</b>	betekent een overweging van deze Overeenkomst;
<b>Overzicht VPA</b>	het overzicht met de voorwaarden van de Preferente Aandelen dat onderdeel uitmaakt van het Informatiepakket;
<b>Partijen en Partij</b>	hebben de betekenis die daaraan is toegekend in de introductie van deze Overeenkomst;
<b>Persoon</b>	betekent een natuurlijke persoon of een personenvennootschap, vennootschap, vereniging, coöperatie, onderlinge waarborgmaatschappij, stichting of ieder ander lichaam, met of zonder rechtspersoonlijkheid, dat extern als zelfstandige eenheid of organisatie opereert;
<b>Pre-Closing Verplichtingen</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in Artikel 5 ( <i>Pre-Closing Verplichtingen</i> );
<b>Preferente Aandelen</b>	betekent alle cumulatief preferente aandelen in het kapitaal van Stedin van tijd tot tijd en <b>Preferent Aandeel</b> betekent ieder van deze Preferente Aandelen;
<b>Preferente Meerderheid</b>	betekent (i) in de periode vanaf de datum van deze Overeenkomst tot en met Closing, een zodanige meerderheid van de Deelnemende Aandeelhouders dat deze gezamenlijke ten minste 75% van het aantal uit te geven Preferente Aandelen zal verkrijgen, en vervolgens (ii) in de periode vanaf Closing, een meerderheid van ten

## **OVEREENGEKOMEN VORM**

	minste 75% van de houders van de Preferente Aandelen;
<b>Publicatiedatum</b>	betekent de datum van publicatie van de jaarrekening van Stedin Groep over het financiële jaar 2020, zijnde 18 februari 2021;
<b>RvB</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in Overweging (F);
<b>RvC</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in Overweging (F);
<b>Schade</b>	betekent schade overeenkomstig artikel 6:96 van het Burgerlijk Wetboek, zonder in achtname van enige vermenigvuldigingsfactor of andere waarderingswijze die is gehanteerd bij het bepalen van de uitgifteprijs van de Preferente Aandelen of het Prijsmechanisme;
<b>Statuten</b>	betekent de geldende statuten van Stedin van tijd tot tijd, welke zullen worden gewijzigd op de Closingdatum overeenkomstig de Akte van Statutenwijziging;
<b>Statutenwijziging</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in Overweging (F) onder (i);
<b>Stedin</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in de introductie van deze Overeenkomst;
<b>Stedin Bankrekening</b>	het bankrekeningnummer van Stedin bij ABN AMRO Bank N.V. met IBAN: NL41ABNA0640000002;
<b>Stedin Groep</b>	betekent de Groep waarvan Stedin de topholding is;
<b>Stedin Juridisch Adviseur</b>	betekent Stek Advocaten B.V. op de datum van deze Overeenkomst vertegenwoordigd door Mr. R.T.G. Tros.
<b>Stedin Netbeheer</b>	betekent Stedin Netbeheer B.V.;
<b>Stortingsdatum</b>	betekent de derde (3 <sup>e</sup> ) Werkdag na de Closingdatum;
<b>Uiterste Datum</b>	betekent de datum die ligt twee (2) maanden na de datum van deze Overeenkomst;

## **OVEREENGEKOMEN VORM**

<b>Uitgifte</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in Overweging (F) onder (ii);
<b>Uitgifteprijs</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in Artikel 3.4;
<b>Vergoeding</b>	heeft de betekenis die daaraan is toegekend in Artikel 10.2;
<b>Werkdag</b>	betekent een dag waarop banken algemeen geopend zijn in Nederland.

## **2 INTERPRETATIE**

- 2.1 De Bijlagen waarnaar in deze Overeenkomst wordt verwezen, vormen een integraal en onlosmakelijk deel van deze Overeenkomst. In deze Overeenkomst zijn verwijzingen naar overwegingen, Artikelen en Bijlagen verwijzingen naar Overwegingen, Artikelen en Bijlagen van deze Overeenkomst, tenzij uitdrukkelijk anders aangegeven.
- 2.2 De kopjes in deze Overeenkomst zijn slechts opgenomen ten behoeve van overzichtelijkheid en verwijzing, en niet ten behoeve van de uitleg van deze Overeenkomst.
- 2.3 Een bepaling van deze Overeenkomst mag niet ten nadele van een Partij worden uitgelegd enkel vanwege het feit dat die Partij verantwoordelijk was voor het opstellen van de desbetreffende bepaling.
- 2.4 Een actie die wordt ondernomen door een persoon wordt geacht te zijn genomen in de gewone bedrijfsvoering, indien:
- (a) een dergelijke actie consistent is met de uit het verleden blijkende bestendig toegepaste gedragslijn en is ondernomen in de gewone bedrijfsvoering van de dagelijkse bedrijfsactiviteiten van die persoon;
  - (b) een dergelijke actie vergelijkbaar is in aard en omvang met acties die gewoonlijk worden ondernomen in de gewone bedrijfsvoering van de dagelijkse bedrijfsactiviteiten van met (de onderneming van) die persoon vergelijkbare ondernemingen.
- 2.5 Ingeval een verplichting wordt gekwalificeerd of omschreven met verwijzing naar de woorden “redelijkerwijze inspannen” of “zich redelijkerwijze dienen in te spannen” of woorden van gelijke strekking, dan wordt bedoeld de inspanningen die een persoon, die graag een resultaat wenst te bereiken, in vergelijkbare omstandigheden zou ondernemen om het ertoe te leiden dat dat resultaat zo spoedig als redelijkerwijs mogelijk zal worden bereikt, daarbij rekening houdend met onder andere:
- (a) de prijs, het financieel belang en andere voorwaarden van de verplichting;

**OVEREENGEKOMEN VORM**

- (b) de aan de inspanningen verbonden (bedrijfs)risico's om het verwachte resultaat te bereiken; en
- (c) het vermogen van een onafhankelijke persoon om de nakoming van de verplichting te beïnvloeden,

waaronder in elk geval het uitoefenen door de relevante Partij van al zijn rechten als aandeelhouder, bestuurder of commissaris (met inachtneming van hun wettelijke taken).



Aan: Stedin Holding N.V.  
T.a.v.: de Raad van Bestuur  
Blaak 8  
3011 TA Rotterdam

Datum: 31 maart 2021

Onderwerp: Intekenbrief uitgifte cumulatief preferente aandelen Stedin Holding N.V.

Geachte heer, mevrouw,

### Inleiding

- 1 De gemeente \_\_\_\_\_ (de **Aandeelhouder**), verwijst naar de brief van Stedin met het kapitaalverzoek aan haar aandeelhouders van 31 maart 2021 en alle daarbij behorende bijlagen (gezamenlijk het **Informatiepakket**) met betrekking tot het voorstel tot uitgifte van cumulatief preferente aandelen (de **Preferente Aandelen**) in het kapitaal van Stedin Holding N.V. (**Stedin**) met een beoogde (en maximale) omvang van €200.000.000 (de **Uitgifte**), dat wordt geagendeerd voor de algemene vergadering van aandeelhouders van Stedin (**AVA**) van 25 juni 2021 (**AVA Datum**).
- 2 Wij bevestigen als onderdeel van het Informatiepakket de volgende documenten te hebben ontvangen en hiervan kennis te hebben genomen:
  - (a) de brief van Stedin met het kapitaalverzoek;
  - (b) het Stedin Rapport Lange Termijn Financiering;
  - (c) de presentatie 'Financieel gezond in de energietransitie' van Stedin Groep;
  - (d) het overzicht met de voorwaarden van de Preferente Aandelen (het **Overzicht VPA**);
  - (e) het overzicht met de aanpassingen van de governance van Stedin;
  - (f) de concepten van de juridische documentatie door middel waarvan wordt beoogd de Uitgifte vorm te geven en uit te werken (de **Investeringsdocumenten**), zijnde:
    - (i) een investeringsovereenkomst (de **Investeringsovereenkomst**);
    - (ii) een notariële akte van statutenwijziging (de **Akte van Statutenwijziging** en de wijziging van de statuten van Stedin zijnde de **Statutenwijziging**);
    - (iii) een aangepaste versie van het aandeelhoudersconvenant van Stedin Groep;

- (iv) een notariële akte van uitgifte van cumulatief preferente aandelen in het kapitaal van Stedin (de **Akte van Uitgifte**),
- (g) het advies van de AHC ten aanzien van de Uitgifte; en
- (h) de stukken die tezamen met deze intekenbrief gecompleteerd en ondertekend dienen te worden ten behoeve van deelname in de Uitgifte, en die dienen te worden toegezonden aan Loyens & Loeff conform paragraaf 14 van deze brief:
  - (i) handtekeningspagina Investeringsovereenkomst;
  - (ii) onherroepelijke volmacht aan één of meer medewerker(s) werkzaam op het kantoor van Loyens & Loeff N.V. (de juridisch adviseur van de AHC) om voor en namens de Aandeelhouder de Akte van Uitgifte te ondertekenen (**Volmacht**).

### **Inschrijving**

- 3 De uitgifteprijs per Preferent Aandeel bedraagt EUR 480,69 (*vierhonderdentachtig euro en negenenzestig cent*) en bestaat uit een nominale waarde van EUR 100 (*honderd euro*) en een agio van EUR 380,69 (*driehonderdentachtig euro en negenenzestig cent*) per Preferent Aandeel (de **Uitgifteprijs**).
- 4 Door de ondertekening van deze brief committeert de Aandeelhouder zich tot:
  - (i) het inschrijven op Preferente Aandelen tegen de Uitgifteprijs voor ten hoogste een totaalbedrag van € \_\_\_\_\_ (het **Intekenbedrag**) op de voorwaarden van deze brief en de Investeringsdocumenten; en
  - (ii) mits is voldaan aan paragraaf 8 van deze brief en tot de Uitgifte is besloten waarbij de Minimale Stortingsomvang wordt behaald, het uitdrukkelijk aanvaarden van de verplichting tot het nemen en aanvaarden van het aantal Preferente Aandelen dat met inachtneming van het Overzicht VPA en deze brief aan de Aandeelhouder wordt toegewezen tot ten hoogste het Intekenbedrag.
- 5 De Aandeelhouder bevestigt en accepteert dat deelname aan de Uitgifte slechts mogelijk is na ontvangst door Stedin van een door de Aandeelhouder rechtsgeldig getekende versie van deze brief uiterlijk op 18 juni 2021, zijnde de Inteken Deadline als bedoeld in het Overzicht VPA. Indien deze brief door Stedin wordt ontvangen na de Inteken Deadline, dan is de inschrijving van de Aandeelhouder in deze brief ongeldig en neemt de Aandeelhouder niet deel aan de Uitgifte.

### **Verplichtingen Aandeelhouder**

- 6 De Aandeelhouder committeert zich door ondertekening van deze brief jegens Stedin, mits
  - (i) tot de Uitgifte is besloten waarbij het Minimale Stortingsbedrag wordt behaald, (ii) tot de Statutenwijziging is besloten en (iii) is voldaan aan paragraaf 8 van deze brief, tot het volgende:
    - (a) het aangaan van de Investeringsovereenkomst conform paragraaf 14 hierna; en

- (b) (mits de Investeringsovereenkomst conform sub (a) is aangegaan) tot ondertekening van de Akte van Uitgifte (op basis van de Volmacht) conform de Investeringsovereenkomst; en
  - (c) na uitgifte van de aan hem toegewezen en uitgegeven Preferente Aandelen de volledige Uitgifteprijs voor die Preferente Aandelen te storten uiterlijk drie werkdagen na de datum van de Uitgifte conform de Akte van Uitgifte en de Investeringsovereenkomst.
- 7 De verplichtingen van de Aandeelhouder onder deze brief komen te vervallen, indien niet op de AVA Datum tot de Statutenwijziging en de Uitgifte wordt besloten, dan wel indien de Investeringsovereenkomst eindigt op grond van de bepalingen daarvan.

### **Financiële Update en AVA**

- 8 Op grond van paragraaf 2.9 van het Overzicht VPA zal slechts tot de Uitgifte worden besloten op de AVA Datum indien de Financiële Update (zoals gedefinieerd in het Overzicht VPA) en/of de validatie daarvan tijdig beschikbaar zijn gesteld conform paragraaf 2.9 van het Overzicht VPA, tenzij de Uitgifte alsnog met inachtneming van het daar bepaalde wordt goedgekeurd door een Preferente Meerderheid (zoals gedefinieerd in het Overzicht VPA).
- 9 Deze brief doet niet af aan het recht van de Aandeelhouder om het stemrecht dat is verbonden aan de door hem gehouden aandelen in Stedin (waaronder na de Uitgifte mede begrepen diens Preferente Aandelen) naar eigen inzicht uit te oefenen, mede op basis van (nadere) informatie die tijdens de relevante beraadslagingen in de AVA of vergadering van houders van Preferente Aandelen of anderszins wordt ontvangen.

### **Toewijzing**

- 10 De toewijzing van Preferente Aandelen vindt plaats conform paragraaf 2.11 van het Overzicht VPA, waarbij voor alle duidelijkheid, op grond van het Overzicht VPA verder geldt:
- (a) Het totaalbedrag dat moet worden gestort op de aan de Aandeelhouder toe te wijzen Preferente Aandelen kan in geen geval hoger zijn dan het Intekenbedrag.
  - (b) Aan de Aandeelhouder zullen slechts Preferente Aandelen worden toegewezen tot de Maximale Preferente Aandelenverhouding zoals gedefinieerd in het Overzicht VPA.
  - (c) Uiterlijk de tweede werkdag voor de AVA Datum stelt Stedin aan de hand van de tijdig ontvangen intekenbrieven een overzicht op van de deelnemende aandeelhouders en de toewijzing als bovenbedoeld, en stuurt dit aan de AHC.
  - (d) Het aantal Preferente Aandelen dat wordt toegewezen aan de Aandeelhouder en het bijbehorende totale stortingsbedrag wordt vastgesteld door de AVA conform het onder sub (c) bedoelde overzicht als onderdeel van het besluit tot uitgifte, en opgenomen in de Akte van Uitgifte.
- 11 De Aandeelhouder bevestigt en accepteert dat het Intekenbedrag een maximumbedrag behelst en geen garantie inhoudt dat aan de Aandeelhouder daadwerkelijk Preferente Aandelen worden uitgegeven tot dat bedrag en dat het mogelijk is dat hij voor een lager Intekenbedrag aan Preferente Aandelen krijgt toegewezen, alsmede dat het mogelijk is dat de

AVA niet tot de Uitgifte besluit in welk geval geen Preferente Aandelen zullen worden uitgegeven.

### **Geen Uitgifte**

- 12 De Uitgifte vindt geen doorgang, en alle rechten en verplichtingen onder deze brief komen in dat geval te vervallen, indien en zodra:
- (a) op de eerste werkdag na de AVA Datum is komen vast te staan dat op de AVA Datum niet is besloten tot de Uitgifte;
  - (b) op de tweede werkdag na de AVA Datum is komen vast te staan dat de Akte van Statutenwijziging niet is getekend op de AVA Datum dan wel op de eerste werkdag na de AVA Datum;
  - (c) overeenkomstig het Overzicht VPA wordt vastgesteld dat het totale stortingsbedrag op Preferente Aandelen waarvoor door aandeelhouders van Stedin gezamenlijk met inachtneming van het Overzicht VPA is ingetekend, lager is dan €180.000.000 (het **Minimale Stortingsbedrag**);
  - (d) de Opschortende Voorwaarden, zoals gedefinieerd in de Investeringsovereenkomst niet in vervulling zijn gegaan, en daarvan ook niet tijdig afstand is gedaan, op de Uiterste Datum overeenkomstig de Investeringsovereenkomst.

### **Bevestigingen en verklaringen**

- 13 Door de ondertekening van deze brief verklaart de Aandeelhouder aan Stedin en bevestigt en accepteert de Aandeelhouder dat:
- (a) hij op grond van het Rapport en na kennisname van de Investeringsdocumenten heeft besloten tot deelname aan de Uitgifte op de voorwaarden van deze brief en de Investeringsdocumenten;
  - (b) hij bevoegd is om deze brief rechtsgeldig te ondertekenen en de verplichtingen daarin uit te voeren en dat daartoe alle benodigde interne goedkeuringen zijn ontvangen en (publieke) besluitvormingsprocessen zijn afgerond;
  - (c) zijn deelname aan de Uitgifte buiten het toezicht valt van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en dat hij een eigen geïnformeerde afweging heeft gemaakt over zijn investering in Preferente Aandelen op de voorwaarden van deze brief en de Investeringsdocumenten.

### **Procesafspraken**

- 14 Zo spoedig als praktisch mogelijk doch uiterlijk binnen een week na de datum van deze brief wordt door de Aandeelhouder aan Loyens & Loeff N.V. (**L&L**), de juridisch adviseur van de AHC, in Escrow toegezonden:
- (a) de door de Aandeelhouder rechtsgeldig ondertekende Volmacht, waarbij geldt dat:

- (i) de Volmacht dient te worden voorzien van een legalisatie van de handtekening van de ondertekenaar(s) door een notaris;
  - (ii) aan de Volmacht/legalisatie zal worden gehecht een kopie van het paspoort van de ondertekenaar (inclusief WWFT-stempel en VIS-toetsing);
  - (iii) indien de Volmacht niet is ondertekend door de burgemeester van de Aandeelhouder, aan de Volmacht tevens zal worden gehecht de relevante documenten (waaronder begrepen maar niet beperkt tot besluiten, mandaten en/of volmachten) waaruit de bevoegdheid van de ondertekenaar om de Volmacht namens de Aandeelhouder te tekenen blijkt, een en ander naar genoegen van (de notaris van) Clifford Chance LLP, Amsterdam;
- (b) de door de Aandeelhouder rechtsgeldig ondertekende handtekeningenpagina van de Investeringsovereenkomst,

waarbij onder **in Escrow** wordt verstaan dat het document wordt geacht te zijn getekend onder de opschortende voorwaarde van vrijgave door L&L (en dat ten blijke van die vrijgave het desbetreffende document door L&L zal worden gedateerd op de datum van vrijgave), waarbij die vrijgave zal plaatsvinden indien en zodra naar genoegen van L&L is komen vast te staan dat:

- (i) van alle andere aandeelhouders van Stedin die deelnemen in de Uitgifte en aan wie Preferente Aandelen worden toegewezen, de getekende volmacht en handtekeningenpagina van de Investeringsovereenkomst zijn ontvangen steeds conform de door die andere aandeelhouder getekende intekenbrief;
- (ii) van Stedin zelf de getekende handtekeningenpagina van de Investeringsovereenkomst is ontvangen althans door Stek Advocaten B.V. als advocaat van Stedin schriftelijk (waaronder begrepen per e-mail) is verklaard aan L&L dat zij de namens Stedin getekende handtekeningenpagina van de Investeringsovereenkomst onder zich houdt;
- (iii) de notaris van Clifford Chance LLP heeft bevestigd aan L&L alle noodzakelijke besluiten en instructies te hebben ontvangen om tot het passeren van de Akte van Statutenwijziging over te kunnen gaan, en uiterlijk de eerste werkdag na de AVA Datum tot passeren van de Akte van Statutenwijziging over te zullen gaan zodra de notaris van Clifford Chance LLP een bevestiging van L&L en Stek heeft ontvangen dat de Investeringsovereenkomst is gesloten (door vrijgave van de handtekeningenpagina's van alle partijen daarbij conform het voorgaande).

15 Toezending dient te geschieden per koerier (ten aanzien van de origineel getekend handtekeningenpagina van de Investeringsovereenkomst en de overeenkomstig paragraaf 14

gelegaliseerde Volmacht) en per email (ten aanzien van kopieën/scans daarvan), aan de juridisch adviseur van de AHC als volgt:

**Loyens & Loeff N.V.**  
**T.a.v. mr. H.J. Portengen**  
**Blaak 31**  
**3011 GA Rotterdam**  
**hendrik.portengen@loyensloeff.com**

- 16 Voor alle duidelijkheid, vrijgave van de handtekeningpagina van de Investeringsovereenkomst respectievelijk gebruik van de Volmacht is slechts toegestaan indien de Investeringsovereenkomst respectievelijk Akte van Uitgifte tot stand komen conform de concepten die met het Rapport zijn toegezonden; inhoudelijke afwijking is slechts toegestaan na een uitdrukkelijke en ondubbelzinnige schriftelijke (waaronder per e-mail) verklaring van de Aandeelhouder gericht aan L&L.

### **Overige bepalingen**

- 17 Voor zover toegestaan onder Nederlands recht, doet de Aandeelhouder hierbij onvoorwaardelijk en onherroepelijk afstand van het recht om deze brief (geheel of gedeeltelijk) te (doen) wijzigen, opschorten, ontbinden of vernietigen.
- 18 Deze brief bevat geen derdenbeding. Geen ander persoon dan Stedin of de Aandeelhouder kan rechten ontlenuen aan deze brief noch een beroep doen op enige bepaling in deze brief.
- 19 Indien enige bepaling uit deze brief ongeldig of onuitvoerbaar mocht zijn, zullen de overige bepalingen hun werking behouden. De ongeldige bepaling zal in dat geval worden vervangen door een geldige bepaling overeenkomstig het doel en de strekking van deze brief, en wel zodanig dat de nieuwe bepaling zo min mogelijk verschilt van de ongeldige bepaling.
- 20 Deze brief en de rechten en verplichtingen van de Aandeelhouder hieronder kunnen niet (geheel of gedeeltelijk) worden overgedragen of bezwaard (met inbegrip van overgang onder algemene titel) aan andere (rechts)personen. Deze paragraaf 20 heeft goederenrechtelijke werking.
- 21 Op deze brief, alle documenten en procedures waar in deze brief naar wordt gerefereerd en alle non-contractuele verplichtingen voortvloeiende uit deze brief (waaronder deze paragraaf 21) is Nederlands recht van toepassing. Alle geschillen die ontstaan naar aanleiding van deze brief of van enige documentatie die daarmee verband houdt, zullen in eerste instantie worden beslecht door de bevoegde rechter te Rotterdam.

*[Handtekeningpagina volgt]*

Hoogachtend,

**Gemeente** \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

Door:

Titel:

Ter bevestiging van ontvangst en akkoord:

**Stedin Holding N.V.**

\_\_\_\_\_

Door:

Titel:



# Financieel gezond in de energietransitie

Langetermijnfinanciering, april 2021



# Inhoud



Profiel Stedin  
Groep



Energietransitie  
mogelijk maken



Financieel  
gezond



Onderzoek en  
voorstel



Planning en  
vervolg

# Profiel Stedin Groep

Rollen in de energiesector

Historie

Organisatie

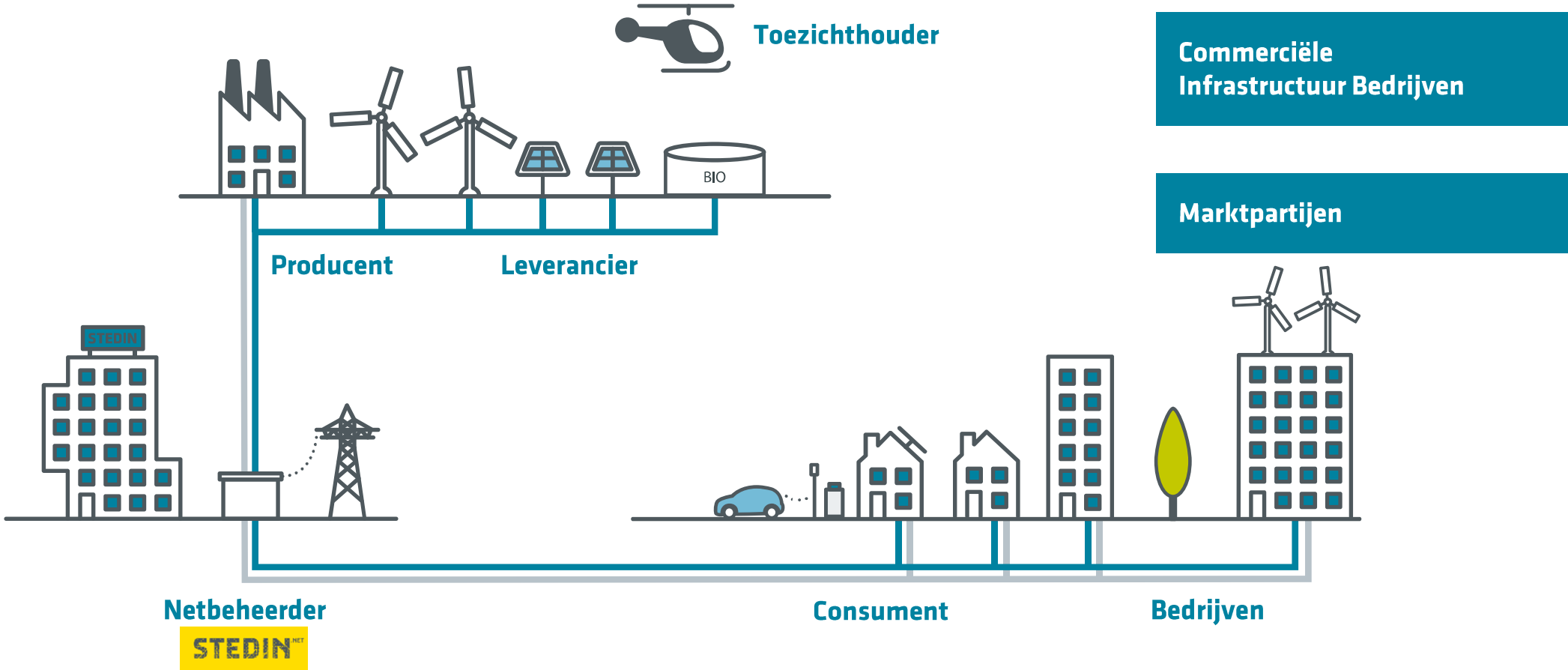
Aandeelhouders

Feiten en cijfers

Strategie

# Profiel Stedin Groep

## Rollen in de energiesector



# Profiel Stedin Groep

## Historie

**ENECO**

Oprichting Eneco



**1995**



**1998**

Start liberalisering  
energiemarkt



**ENECO**  
*energie*

Dozijn fusie



**2000**



**2003**

Overname  
REMU (voormalig  
energiebedrijf provincie  
Utrecht)



**STEDIN**<sup>NET</sup>

Wet onafhankelijk  
netbeheer



**2007**



**2017**

Splitsing Stedin en Eneco –  
Start Stedin Groep



Gereguleerd

**STEDIN**<sup>NET</sup>

**TensZ**  
Joint venture  
met TenneT



Niet gereguleerd

**Joulz**



Joint venture  
met Liander

**STEDIN**  
GROEP



**2017**



**2019**

Verkoop Joulz Infradiensten  
en Meetbedrijf (1 mei 2019)  
en ontstaan NetVerder



**STEDIN**  
GROEP

# Profiel Stedin Groep

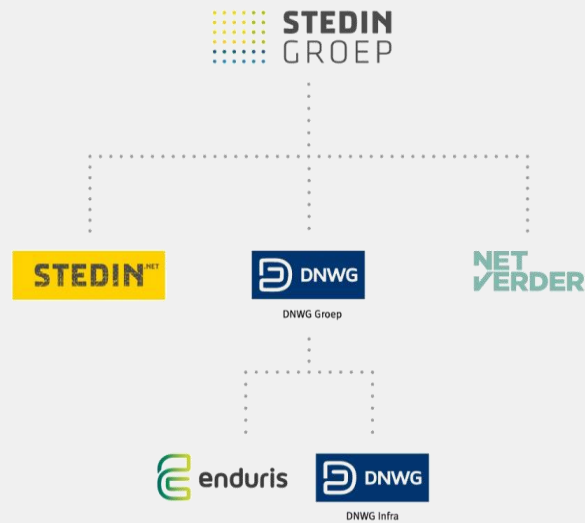
## Organisatie

### Werkgebied



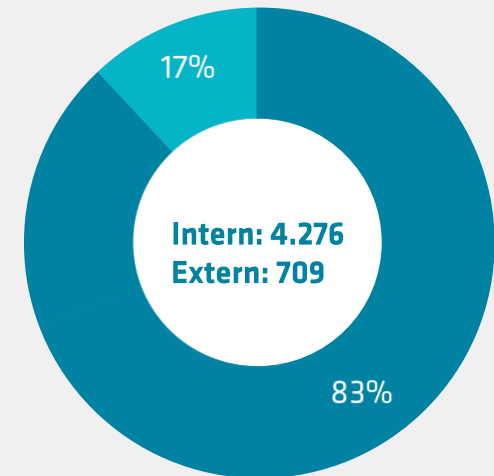
- Gas Stedin
- Elektriciteit en gas Stedin
- Elektriciteit en gas Enduris

### Organogram



Toelichting volgt hierna

### Aantal medewerkers (2020)



- Man
- Vrouw

# Profiel Stedin Groep

## Organisatie

### Stedin & Enduris

- Onafhankelijke regionale netbeheerders voor aanleg, beheer en onderhoud van gas-en elektriciteitsnetten.
- Verantwoordelijk voor een veilig en continu transport van gas en elektriciteit naar 2,2 miljoen klanten.
- Installeren en beheren van de (slimme) energiemeter.
- Beheren en beschikbaar stellen van aansluit - en meetgegevens aan marktpartijen.



### DNWG Infra

- Serviceprovider die de elektriciteits- en gasnetwerken aanlegt en onderhoudt in Zeeland, in opdracht van Enduris.
- Onderhoud en beheer netwerken andere netbeheerders en industriële klanten.
- Diensten op het gebied van meettechniek en erkend meet-verantwoordelijke.



### NetVerder

- NetVerder helpt de energietransitie vooruit met infrastructuur voor niet-gereguleerde energievormen.
- Het expertteam van NetVerder helpt partijen in het ontwikkelen, realiseren en onderhouden van netwerken voor stoom, biogas, CO<sub>2</sub>, warmte, waterstof en toekomstige nieuwe (of: nu nog onbekende) energiedragers.
- Verdere ontwikkeling in samenspraak aandeelhouders



### Joint ventures

- Utility connect (met Alliander) Zorgt voor het uitlezen van de slimme meter en het communiceren met smart-grid toepassingen.
- TensZ (met TenneT) Beheert en onderhoudt hoogspanningsnetten.
- TeslaN (met TenneT) Serviceprovider op het gebied van beheer en onderhoud van hoogspanningsnetten
- ZEBRA (met Enexis) Beheert en exploiteert een hogedruk-gastransportleiding



# Profiel Stedin Groep

## Organisatie

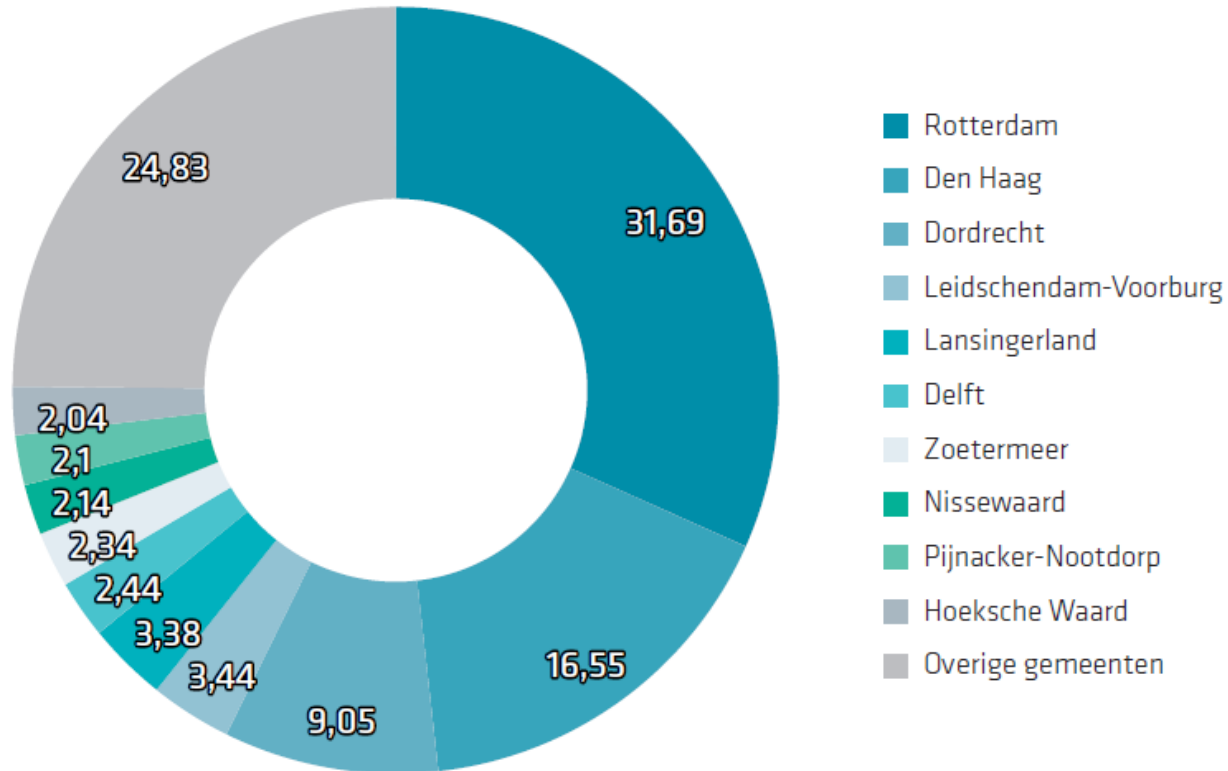
---

Als netbeheerder heeft Stedin Groep de wettelijke en maatschappelijke taak om het energienet in de regio veilig en betrouwbaar te houden, nu en in de toekomst. Daarnaast faciliteert Stedin Groep de energiemarkt. Ruim 2,2 miljoen klanten rekenen 24/7 op ons. Stedin Groep concentreert zich vanuit haar taak op alle activiteiten die samenhangen met het aanleggen, beheren en onderhouden van energienetten.

---

# Profiel Stedin Groep

## Aandeelhouders



### Gemeenten met minder dan 2% van de aandelen

Aalsmeer	Goeree-Overflakkee	Papendrecht
Achtkarspelen	Gorinchem	Ridderkerk
Alblasserdam	Haarlemmermeer	Rijswijk
Albrandswaard	Hardinxveld-Giessendam	Schiedam
Ameland	Heemstede	Schiermonnikoog
Amstelveen	Hellevoetsluis	Sliedrecht
Barendrecht	Hendrik Ido Ambacht	Uithoorn
Bloemendaal	Krimpen aan den IJssel	Vijfheerenlanden
Brielle	Krimpenerwaard	Westbetuwe
Capelle aan den IJssel	Molenlanden	Westvoorne
Castricum	Noardeast-Fryslân	Zandvoort
		Zwijndrecht



# Profiel Stedin Groep


## Feiten en cijfers (2020)



**48%** Utrecht & Zuid-Holland  
Groeï zonnepanelen t.o.v. 2019




**2.322.692**  
Aansluitingen  
elektriciteit



**26 MIN**  
Gemiddelde  
uitvalduur  
elektriciteit



**56.854 KM**  
Elektriciteitskabel  
(omtrek aarde ca. 40.000 km)



**92%** t.o.v. 80% in 2019  
Aantal nieuwbouwwoningen  
aardgas



**2.120.981**  
Aansluitingen  
gas



**178.077**  
Aantal aanbiedingen slimme  
meter  
**89,2%** meters geplaatst



**1.912**  
Aansluitingen t.b.v.  
elektrisch vervoer



**26 SEC**  
Gemiddelde  
uitvalduur  
gas



**28.206 KM**  
Gasleidingen  
(omtrek aarde ca. 40.000 km)

# Profiel Stedin Groep

## Feiten en cijfers (2020)

### Bedrijfsresultaat (mln)

In 2020	In 2019
<b>€129</b>	<b>€172</b>

### Netto omzet (mld)

In 2020	In 2019
<b>€1,22</b>	<b>€1,22</b>

### Investerings infrastructuur (mln)

In 2020	In 2019
<b>€620</b>	<b>€646</b>

### Netto resultaat (mln)

In 2020	In 2019
<b>€42</b>	<b>€72</b>

### Solvabiliteit

In 2020	In 2019
<b>43,0%</b>	<b>44,9%</b>

### Netto winst/ Netto schuld

In 2020	In 2019
<b>12,0%</b>	<b>12,3%</b>



# Profiel Stedin Groep

## Strategie 2018 - 2022

### Missie Stedin Groep



Samen werk maken van een leefwereld vol nieuwe energie.

### Visie Stedin Groep



De energietransitie mogelijk maken door focus op kerntaken voor (toekomstig) netbeheer met excellente dienstverlening naar klanten.

### Speerpunten



1. Beter netbeheer

2. Energietransitie mogelijk maken

3. Duurzame bedrijfsvoering

### Strategische doelen



1. Betrouwbare netten
2. Betaalbare en efficiënte dienstverlening
3. Hoge kwaliteit van producten & diensten

4. Toekomstbestendige netten
5. Beschikbare netinformatie
6. Versnellen door samenwerking

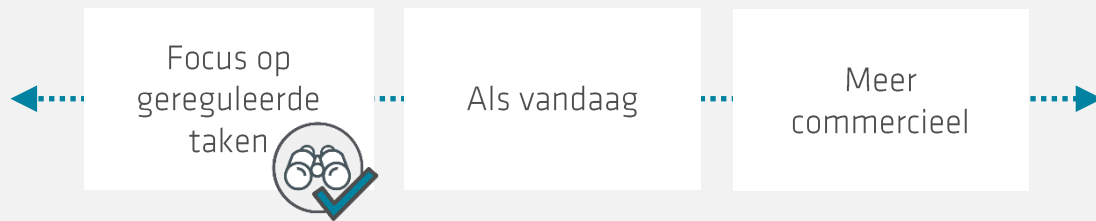
7. Veilige werkomstandigheden
8. Vakbekwame medewerkers nu en straks
9. Financieel gezond
10. Positieve milieu-impact

# Profiel Stedin Groep

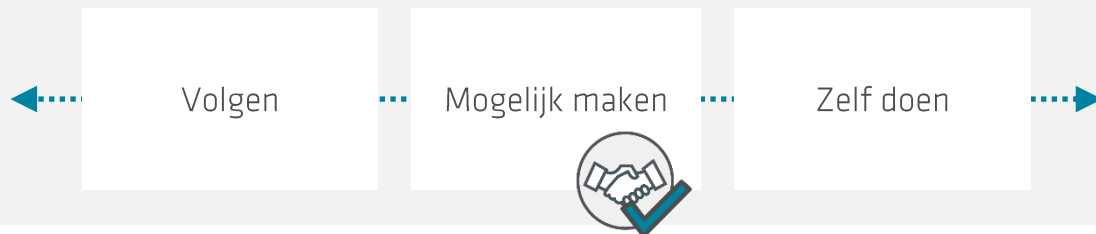
## Strategie 2018 - 2022

### Keuzes

Welke balans tussen gereguleerde en commerciële activiteiten?



Op welke manier spelen we onze rol in de energietransitie?



### Bewegredenen

We hebben primair een publieke taak: zorgdragen voor betrouwbaarheid, veiligheid, betaalbaarheid en duurzaamheid van energie.

De energietransitie kan alleen gerealiseerd worden als alle betrokken partijen optimaal samenwerken. Om dit mogelijk te maken nemen wij een onafhankelijke positie in, zonder marktverstoring.

# Energietransitie

CO2 reductie

Keuzes maken infrastructuur

Aanpassingen netwerk

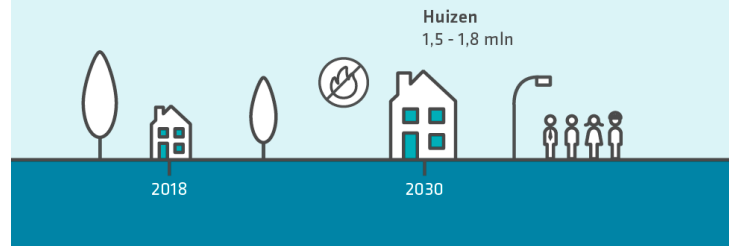
# Energietransitie

## CO<sub>2</sub> reductie

- Al in 2030 komt 70 procent van alle elektriciteit uit hernieuwbare bronnen. Dat gebeurt met windturbines op zee, op land en met zonnepanelen op daken en in zonneparken.
- Tegelijk groeit de vraag naar elektriciteit. Auto's worden elektrisch en de industrie vervangt olie en gas door schone stroom. Gebouwen gaan van het aardgas af en hebben meer stroom nodig voor verwarmen en koken.
- De energietransitie vraagt om grote aanpassingen aan het energiesysteem.

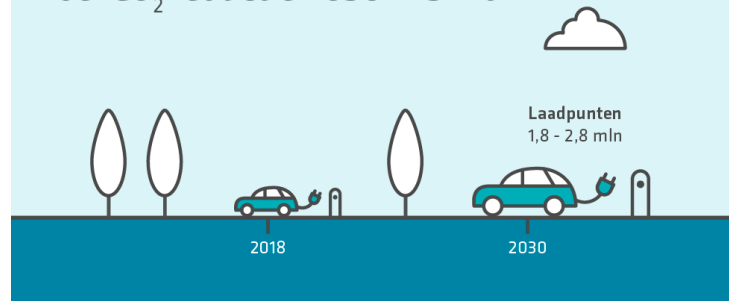
### Gebouwde omgeving

Doel CO<sub>2</sub> reductie 2030: 3.4 Mt



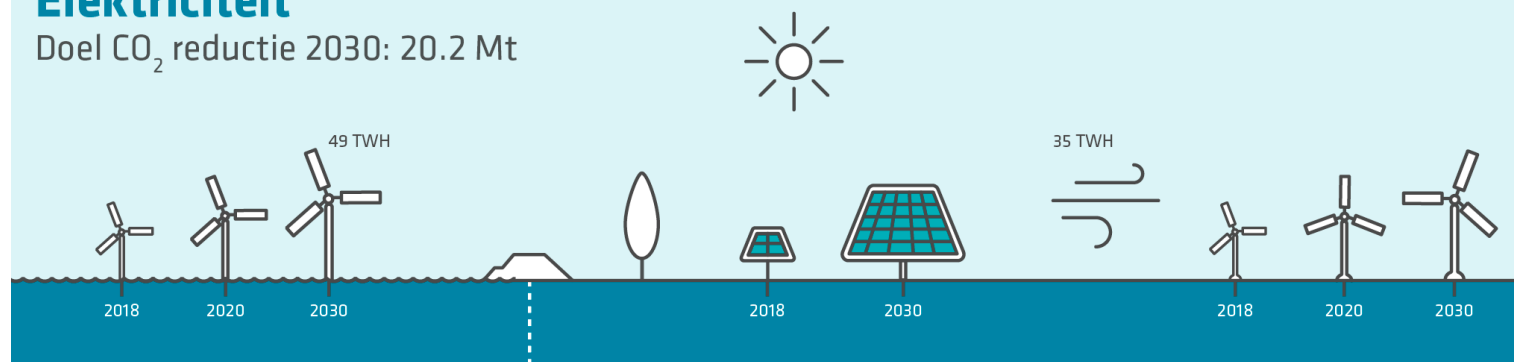
### Mobiliteit

Doel CO<sub>2</sub> reductie 2030: 7.3 Mt



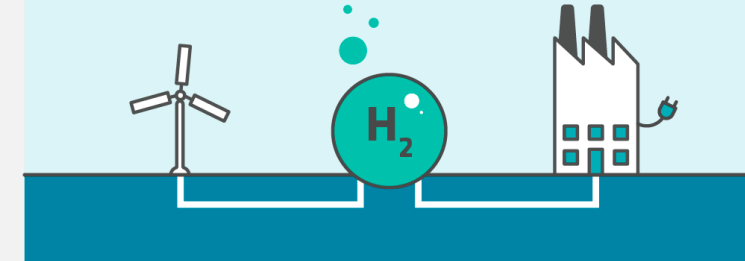
### Elektriciteit

Doel CO<sub>2</sub> reductie 2030: 20.2 Mt



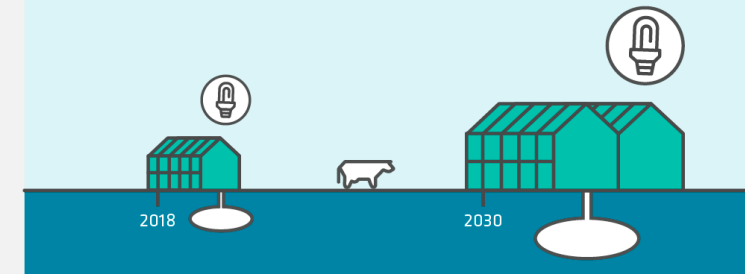
### Industrie

Doel CO<sub>2</sub> reductie 2030: 14.3 Mt



### Land- en tuinbouw

Doel CO<sub>2</sub> reductie 2030: 3.5 Mt



# Energietransitie

## Keuzes maken infrastructuur

- In het Energieakkoord is afgesproken dat netbeheerders als partners in de energietransitie het energienet gereed moeten maken voor een duurzame toekomst. In het Klimaatakkoord zijn deze afspraken verder bekrachtigd.
- In de Regionale Energiestrategie (RES) geven gemeenten, netbeheerders en andere partners gestalte aan de afspraken voor verduurzaming in de regio. In de RES-regio's worden keuzes gemaakt voor onder andere de benodigde infrastructuur.
- Ook trekken gemeenten, Stedin en andere stakeholders samen op bij de Nationale Agenda Laadinfrastructuur (NAL), de Transitievisie Warmte (TVW) en transitieplan industrie cluster Haven Rotterdam en Moerdijk.
- Door de keuzes die hier gemaakt worden verbreedt de opgave van Stedin en verandert het werk.



# Energietransitie

## Aanpassingen netwerk

- Tot 2030 investeert Stedin 7 miljard euro in het netwerk.
- Dit is nodig om zonne- en windparken aan te sluiten en de opgewekte elektriciteit te transporteren, om wijken te verwarmen als zij overgaan naar een duurzaam alternatief en om de laadinfrastructuur voor te bereiden op de komst van miljoenen elektrische auto's en bussen.
- Hiervoor worden bestaande netten uitgebreid en verzaamd en distributiestations bijgebouwd.
- Tevens wordt geïnvesteerd in verslimming van het elektriciteitsnet om meer inzicht te krijgen in energiestromen, storingen sneller te kunnen oplossen en bestaande infrastructuur anders te kunnen benutten, bijvoorbeeld door de gasnetten te gebruiken voor duurzame gassen zoals waterstof.





# Financieel gezond

Regulering

Kapitaallastenvergoeding

Financieel beleid

Uitdaging

Ingezette interne maatregelen

# Financieel gezond

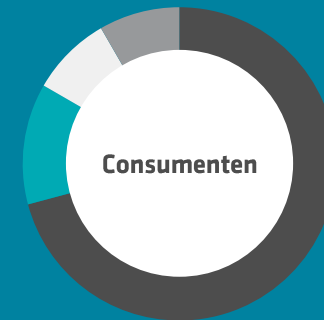
## Regulering

- De tarieven die Stedin mag rekenen zijn gereguleerd. Regulering houdt in dat de taken die de netbeheerders uitvoeren in wetgeving zijn vastgelegd.
- De tarieven worden vastgesteld door de Autoriteit Consument & Markt (ACM). De doelstelling is:
  1. De tarieven op een redelijk niveau houden
  2. Netbeheerders prikkelen om efficiënt te werken
  3. Zorgen dat netbeheerders genoeg inkomsten hebben om betrouwbare dienstverlening van goede kwaliteit te leveren en energievoorziening duurzamer te helpen maken.
- Het reguleringsmodel stimuleert netbeheerders door middel van een benchmarkvergelijking om zo goed mogelijk te presteren op het gebied van efficiëntie en kwaliteit.

## Tariefopbouw

### Gereguleerde tarieven

De maximale tarieven die wij in rekening mogen brengen, zijn vastgesteld door de Autoriteit Consument & Markt.



- Transportafhankelijk tarief (vastrecht)
- Periodieke aansluitvergoeding
- Transportafhankelijk tarief
- Een vast bedrag per jaar voor het beheer, onderhoud en de plaatsing van de energiemeter.  
Bij consumenten valt hier ook meterhuur onder.

# Financieel gezond

## Kapitaallastenvergoeding

- De tariefregulering waarmee de omzet van Stedin wordt bepaald, werkt zodanig dat Stedin de sectorefficiënte kosten vergoed krijgt. Deze kosten bestaan uit operationele kosten, afschrijvingskosten en kapitaallasten.
- Kapitaallasten worden aan de netbeheerders vergoed op basis van een Weighted Average Cost of Capital (WACC). Dit zijn de gewogen gemiddelde kosten van het vermogen (eigen vermogen en vreemd vermogen) van een bedrijf. De WACC bepaalt dus voor een deel de tarieven die netbeheerders mogen doorberekenen aan hun klanten.
- Een dalende rentestand heeft voordelen, namelijk dat het aantrekken van financiering goedkoper wordt. Echter, voor netbeheerders heeft het ook nadelen. Het leidt namelijk tot een lagere WACC en daarmee tot lagere omzet en lagere winst. Dit leidt tot minder ruimte voor nieuwe investeringen en druk op de financiële positie van Stedin.
- De ACM stelt de kapitaallastenvergoeding periodiek vast op basis van de ontwikkeling van de rente. De verwachting is dat voor de komende reguleringsperiode de kapitaallastenvergoeding naar beneden wordt bijgesteld.
- In combinatie met toenemende investering leidt dit tot een noodzaak om het eigen vermogen te versterken, zodat de financiële positie ook in de toekomst robuust blijft.

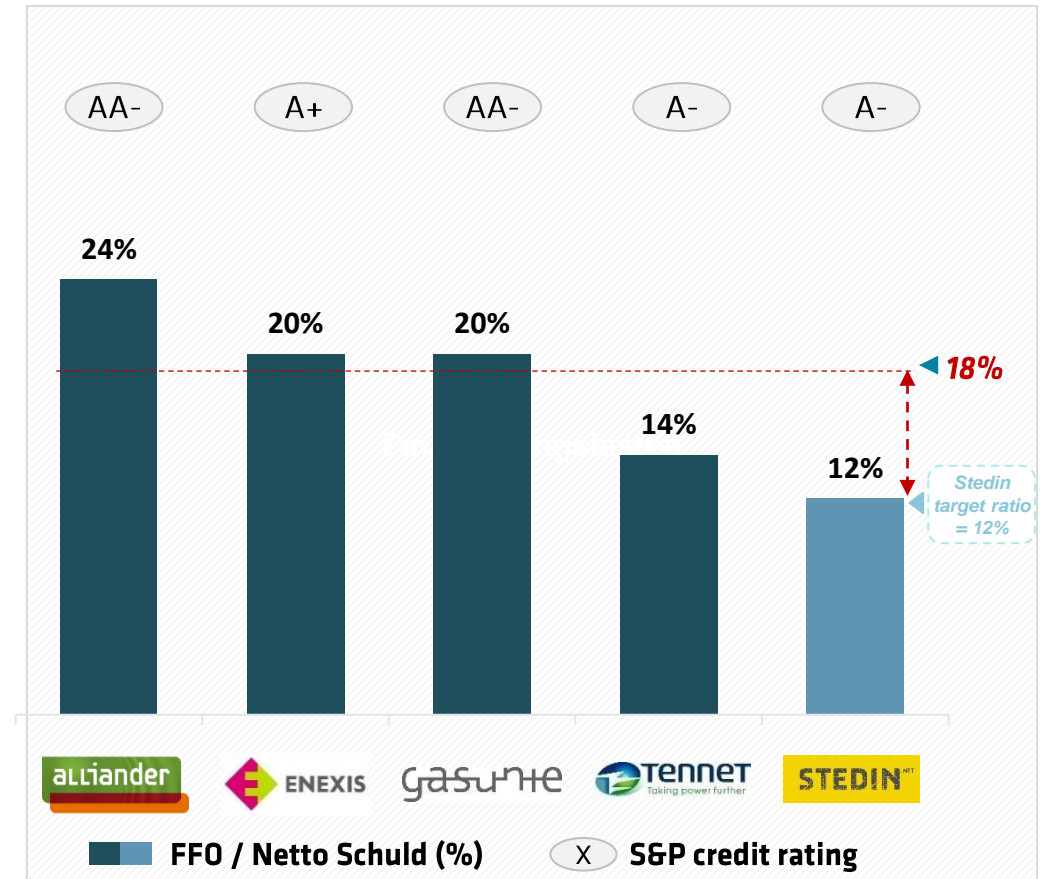
# Financieel gezond

## Financieel beleid

Stedin heeft een financieel beleid dat gericht is op een robuuste kapitaalstructuur in het belang van de publieke dienstverlening. Dit beleid vertaalt zich in een solide A- creditrating, beoordeeld door een externe partij: Standard & Poors (S&P). Voordelen:

- Lage financieringslasten en goede toegang tot de kapitaalmarkt. Dit komt ten goede aan de winstgevendheid en het dividend voor aandeelhouders.
- Borgen publiek belang; investeringen worden voor de lange termijn gedaan en voldoende financiële bufferruimte is van belang om in geval van tegenvallers bij te kunnen sturen.
- De Nederlandse netwerkbedrijven behoren tot de best presterende van Europa en hebben allemaal een hoge credit rating van minimaal de A-categorie.

### FFO/ Netto schuld en credit rating netbeheerders

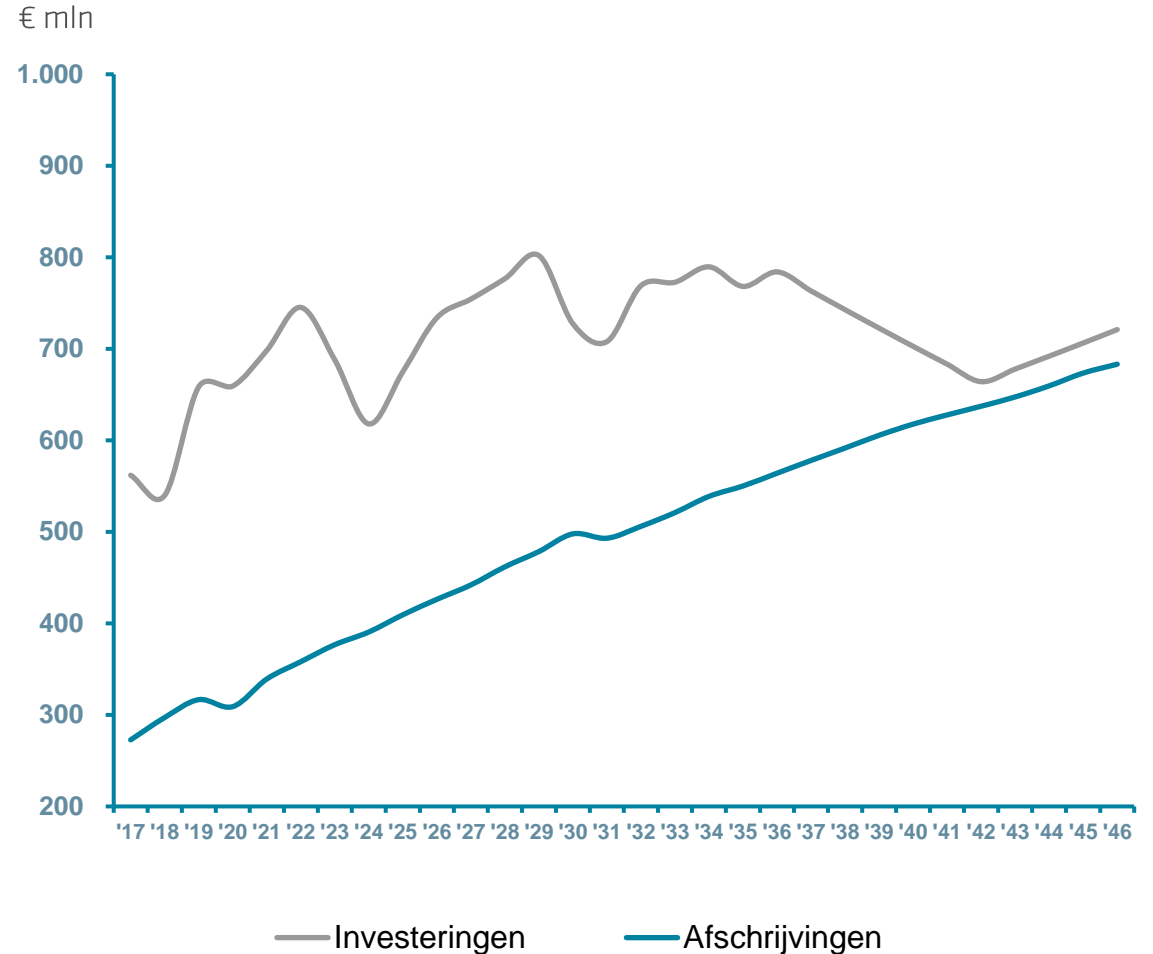


# Financieel gezond

## Uitdaging

- Om de opgave in de energietransitie mogelijk te maken moet Stedin financieel gezond blijven. Door de veranderende vraag naar energie nemen de investeringen toe.
- Het reguleringskader bepaalt dat Stedin een gezond financieel rendement op haar investeringen moet kunnen maken en dat deze investeringen over tijd dienen te worden terugverdiend via vergoeding van afschrijvings- en vermogenskosten.
- In een periode van sterk stijgende investeringen leidt dit tot een noodzaak van voorfinanciering. In combinatie met de lagere kapitaallastenvergoeding ontstaat een kasstroomtekort en komt de ratio FFO (kasstroom)/ Netto Schuld onder druk te staan. Deze ratio is van belang voor de creditrating.
- Om het financieel beleid te handhaven en de investeringen in de energietransitie te doen, heeft Stedin een versterking van het eigen vermogen nodig van 750 miljoen – 1 miljard euro.

### Hoge investeringen leiden tot noodzaak voorfinanciering



# Financieel gezond

## Ingezette interne maatregelen

De volgende interne maatregelen om de omzet te verbeteren, de kosten te verlagen en daarmee de ratio FFO / Netto schuld te verbeteren, zijn inmiddels ingezet:

1. Efficiencyprogramma tot 2025 dat een jaarlijkse besparing moet opleveren van € 180 mln
2. Investerings getemporeerd € 500 mln
3. Gebruik hybride lening instrument voor € 500 mln welke onder voorwaarden voor 50 procent bij het eigen vermogen mag worden opgeteld.
4. Verkoop commerciële bedrijfsonderdelen (JES, Joulz, Citytec)

Hiermee wordt er alles gedaan wat er vanuit Stedin intern mogelijk is om de financiële positie te verbeteren. Ondanks deze maatregelen is er nog steeds een grote kapitaalbehoefte. Daarom is onderzocht op welke andere manieren de kapitaalbehoefte ingevuld kan worden.



# Onderzoek en voorstel

Verkende scenario's

Uitgifte preferente aandelen

Kapitaalvraag

Maatschappelijke rendement

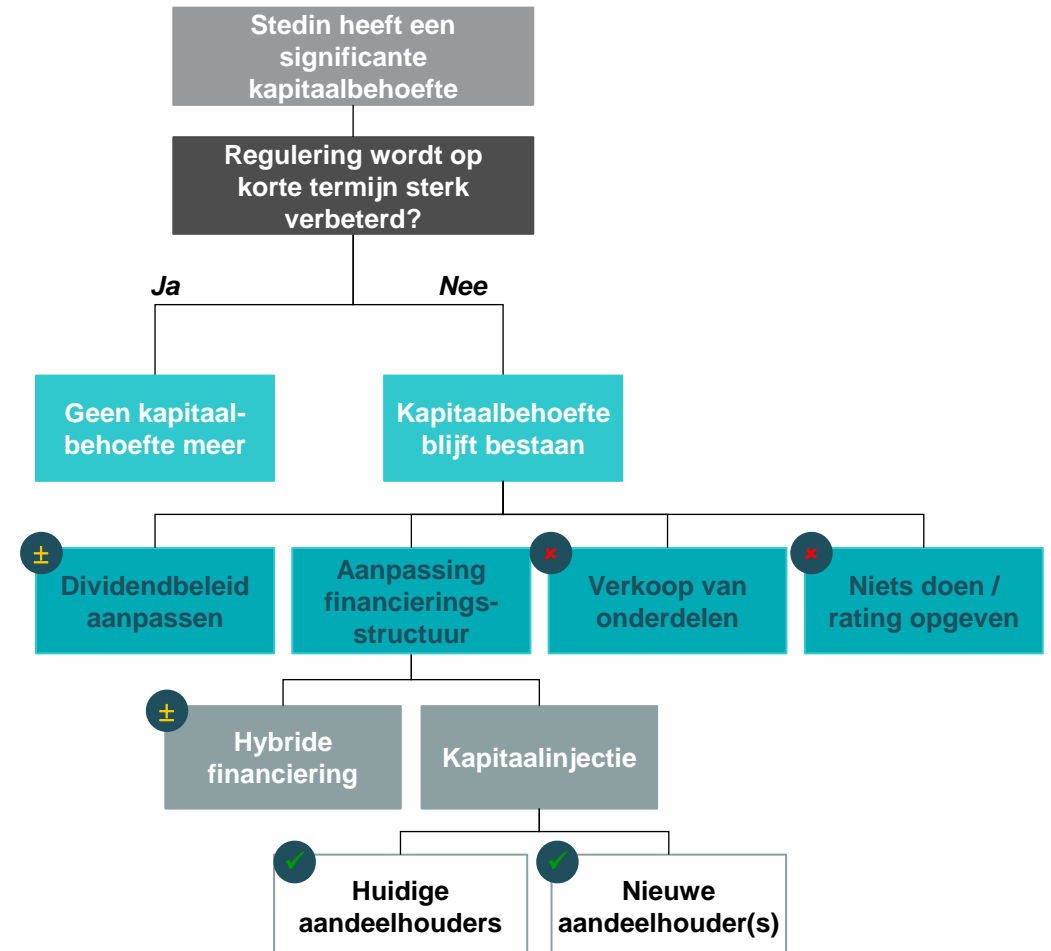
Governance (samenvattend)

# Onderzoek en voorstel

## Verkennde scenario's

Samen met de AHC zijn oplossingsrichtingen verkend om de kapitaalbehoefte in te vullen (naast ingezette maatregelen).

- Gezamenlijk overleg met het Ministerie van EZK en de ACM over de financierbaarheid van de energietransitie en verhoging van de inkomsten door aanpassing reguleringskader. Dit traject neemt tijd in beslag en neemt behoefte nu niet weg.
- Het verlagen van het dividend en het uitgeven van hybride leningen dragen positief bij, maar niet voldoende. Stedin heeft resterende ruimte om extra hybride lening uit te geven nodig voor het opvangen van onverwachte tegenvallers.
- Het versterken van het vermogen door een kapitaalbijdrage door nieuwe en huidige aandeelhouders. Het aantrekken van nieuwe aandeelhouders neemt tijd in beslag.





# Onderzoek en voorstel

## Uitgifte preferente aandelen

- Door het uitgeven van aandelen kan Stedin haar vermogenspositie versterken om de benodigde investeringen in de energietransitie te kunnen blijven doen passend binnen het financiële beleid.
- Preferente aandelen genieten de voorkeur boven gewone aandelen omdat preferente aandelen leiden tot:
  - maximalisatie van kasstromen voor de aandeelhouders;
  - een stabiel rendement door het cumulatief preferente karakter met een vaste jaarlijkse vergoeding;
  - een betere waardering doordat de totale kasstroom voor aandeelhouders het gunstigst is.
- Preferente aandelen moeten zo gestructureerd worden dat zij volledige eigen vermogen classificatie (100% equity credit) van S&P krijgen. Dit betekent dat het bedrag in zijn geheel bij het eigen vermogen mag worden opgeteld.



# Onderzoek en voorstel

## Kapitaalvraag

Om de kapitaalbehoefte op korte termijn in te vullen vraagt Stedin haar aandeelhouders voor het jaar 2021 een bijdrage te doen van 200 miljoen euro via de uitgifte van preferentie aandelen. Daarbij wordt uitgegaan van het huidige financiële beleid. Na het bekend worden van het nieuwe reguleringskader in september 2021 wordt de kapitaalbehoefte voor lange termijn opnieuw tegen het licht gehouden. De investering laat zich goed terugverdienen:

- Dit instrument biedt een voorspelbaar rendement van 3% en laat de bestaande aandeelhoudersverhoudingen intact.
- De preferente aandelen zijn achtergesteld aan alle andere financiële instrumenten met uitzondering van gewone aandelen.
- Het stemrecht is gelijk aan het stemrecht op gewone aandelen.
- De preferente aandelen worden uitgegeven met een eeuwig durende looptijd.

Parameters	Voorgestelde voorwaarden
<b>Ranking</b>	Achtergesteld aan alle financieringsvormen behalve gewone aandelen
<b>Security</b>	Geen onderpand
<b>Looptijd</b>	Eeuwigdurende looptijd
<b>Coupon</b>	Vast jaarlijks contant dividendrendement van 3% (6 miljoen euro bij storting van 200 miljoen euro kapitaal). Beperkt risico dat rendement niet wordt uitgekeerd. Mocht dat tocht het geval zijn, dan rente op rente (cumulatief preferent karakter)
<b>Pricing</b>	Preferent rendement gebaseerd op marktrente overige financieringsinstrumenten Stedin plus een risico-opslag. Wordt periodiek herijkt op basis van regulering ACM en bedraagt minimaal 1%
<b>Vervroegd aflossen</b>	Niet van toepassing. Als onderdeel van het financieel beleid wordt opgenomen dat Stedin overkapitalisatie tegengaat
<b>Investeerdere</b>	Gekoppeld aan eigen vermogen; geen verkoop toegestaan aan niet-aandeelhouders
<b>Convenanten</b>	Passend bij diep achtergesteld vermogensinstrument, onder andere geen opeisbaarheid van dividend en hoofdsom

# Onderzoek en voorstel

## Maatschappelijk rendement

- Door te investeren maken gemeenten de energietransitie mogelijk, ook in de eigen gemeente.
- Veel gemeentelijke ambities en doelstellingen hebben raakvlakken met de noodzaak tot netverzwaring (zoals de RES of het aansluiten van lokale wind- en zonne-energie en laadpalen).
- De (toekomstige) dividenden zorgen er daarnaast voor dat er ook extra gelden voor gemeentebegrotingen voor andere thema's beschikbaar komen, zoals jeugdzorg of wonen.
- De uitbreiding en versterking van de infrastructuur is tevens goed voor de werkgelegenheid: Stedin besteedt 800 miljoen euro per jaar aan onderaannemers die in de diverse gemeenten hun thuisbasis hebben. Zij leggen de nieuwe infrastructuur aan en versterken het bestaande net.



# Onderzoek en voorstel

## Governance (samenvattend)

In navolging van de wensen van de AHC doen de RvB en RvC van Stedin Groep een voorstel om informatie- en zeggenschapsrechten aan te passen. Dit is conditioneel aan het realiseren van de vermogensversterking door aandeelhouders. Samengevat uit het AHC advies:

- De AvA krijgt in plaats van het huidige adviesrecht een goedkeuringsrecht op Meerjarig Strategisch Plan (MSP) van Stedin Groep. De AvA heeft daarnaast een goedkeuringsrecht ten aanzien van het financiële deel van het MSP voor niet-gereguleerde activiteiten.
- Iedere aandeelhouder dient zich uit te spreken over de wijziging van de statuten en het aandeelhoudersconvenant waarmee de uitgifte en de wijziging van de governance wordt mogelijk gemaakt.
- De statutaire drempelbedragen voor niet-gereguleerde activiteiten waarbij de toestemming benodigd is van de AvA worden verlaagd van € 50 miljoen naar € 25 miljoen.
- Investerings buiten het verzorgingsgebied, overname van netbeheerders of activiteiten in nieuwe segmenten worden voorgelegd aan de AvA.
- In geval van een toekomstige ophoging van een hybride financieringsinstrument krijgen de aandeelhouders een adviesrecht.
- De informatievoorziening richting de AvA wordt uitgebreid, zodat aandeelhouders de voortgang van de energietransitie en de prestaties van de onderneming met meer onderbouwing kunnen monitoren.

# Planning en vervolg

Mijlpalen korte termijn

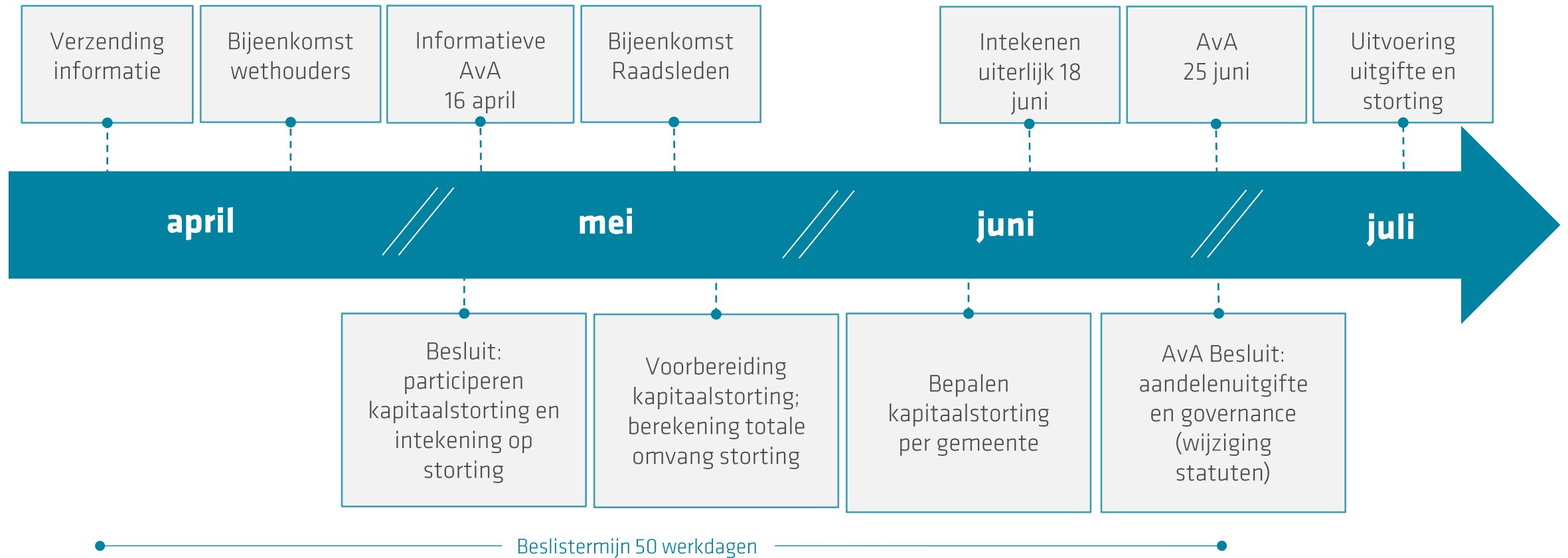
Planning lange termijn

Besluitvorming

Contact

# Planning en vervolg

## Mijlpalen



# Planning en vervolg

## Lange termijn



- ✓ **Stedin blijft een groeiend bedrijf**
- ✓ **Gezonde en voorspelbare vergoeding voor aandeelhouders die instappen**
- ✓ **Continuering financieel beleid zorgt voor duurzame bedrijfsvoering**

# Planning en vervolg

## Besluitvorming

- De Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AvA) besluit over het voorstel tot uitgifte van preferente aandelen. Het besluitvormingstraject start met het verzenden van deze stukken.
- Iedere gemeente besluit voorafgaand aan de AvA van vrijdag 25 juni individueel over de intekening op de aandelenuitgifte door een intekenbrief te ondertekenen en op te sturen.
- Er is een periode van 50 werkdagen voorzien om tot een zorgvuldige afweging te komen.
- In deze periode geven Stedin en de AHC tijdens informatiebijeenkomsten verdere toelichting en beantwoorden zij vragen.
- Op vrijdag 16 april staat een informatieve AvA gepland. De besluitvormende AvA vindt plaats op vrijdag 25 juni.
- Afhankelijk van het besluit wordt de uitgifte geëffectueerd.

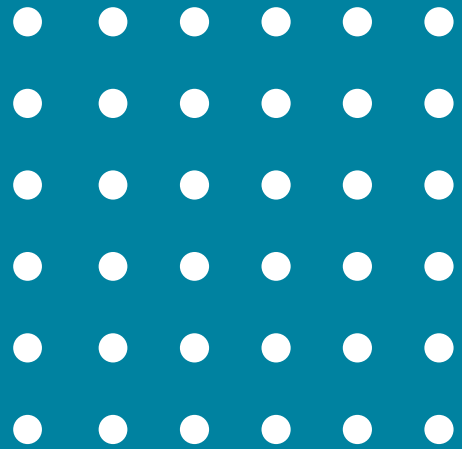




## Contact

Dit document vat het Stedin Rapport Langetermijnfinanciering samen. Voor details verwijzen we u naar het complete Informatiepakket dat alle aandeelhouders ontvangen hebben.

Heeft u nog vragen? Neemt u dan contact op met de vertegenwoordiger van uw gemeente of de AHC. Vragen aan Stedin kunt u stellen via [FM\\_bestuurlijkezaken@stedingroep.nl](mailto:FM_bestuurlijkezaken@stedingroep.nl)



**STEDIN**  
GROEP