

AHC Stedin

Toelichtingsbijeenkomst

Agenda

- **Welkom en introductie door vz. AHC Arjan van Gils**

- **Toelichting Stedin**

- Stedin in een “notendop”
- Oorzaken voor de kapitaalbehoefte en wens Stedin eigen vermogen te versterken
- Overwogen alternatieven ter invulling van de kapitaalbehoefte
- Voorkeur: kapitaalstorting via de uitgifte van cumulatief preferente aandelen
- Wat ligt er nu voor: voorstel tot kapitaalstorting en governancewijziging

- **Toelichting financieel adviseur AHC**

- **Toelichting AHC**

- Governancewijziging
- Risicoanalyse
- Publiek en financiële belang
- AHC Advies op voorstel Stedin
- Verdere proces
- Opschortende voorwaarden

- **Sluiting**

1 Welkom en introductie

- Resumé van doorlopen proces: kapitaalbehoefte en governancewijziging
- Wat ligt er voor aan de gemeenten
- Doel besluitvorming AvA 25 juni: uitgifte en kapitaalstorting alsmede governancewijziging
- Informatiepakket aan aandeelhouders verstrekt
 - Informatiepakket bestaat uit drie typen documenten: Stedin, AHC en juridisch
 - Geheimhouding

2 Toelichting Stedin

- Presentatie door Marc van der Linden (CEO Stedin)

3 Toelichting door financieel adviseur AHC

- Presentatie door Johan Dubbeldeman (Rothschild & Co)

4 Governancewijziging

1.	Dividendbeleid	<ul style="list-style-type: none">• Bijzondere baten• Overkapitalisatie
2.	Strategie	<ul style="list-style-type: none">• MSP• Mid term review
3.	Jaarplan	<ul style="list-style-type: none">• Inhoud
4.	Goedkeuringslijst	<ul style="list-style-type: none">• Belangrijke transacties• Drempelbedragen• Goedkeuring• Doorwerking
5.	Adviesrecht AvA op hybride financiering	<ul style="list-style-type: none">• Zwaarwegend adviesrecht
6.	Doorwerking	<ul style="list-style-type: none">• Doorwerking
7.	Informatievoorziening	<ul style="list-style-type: none">• Recht op informatie• Periodieke informatieverstrekking
8.	Procedurele aspecten AvA	<ul style="list-style-type: none">• Bijeenroepingsrecht• Agenderingsrecht

5 Risicoanalyse

Risico's door Rothschild en AHC geanalyseerd

Risico's te verantwoorden t.a.v.

- Zekerheid preferent dividend: in principe jaarlijkse uitkering, vaste coupon en periodieke herijking
- Renterisico: periodieke herijking en vaste opslag van 1%
- Boekwaarde: prognoses en gereguleerde profiel van Stedin
- Overkapitalisatie: afspraken wanneer in geval van overkapitalisatie wordt uitgekeerd

6a Publieke belangen

Publieke belangen die door de AHC zijn geadresseerd en een kapitaalstorting vanuit het publiek belang rechtvaardigen →

1. Aandeelhouderschap: historisch gegroeid en resultante van wetgeving
2. Privatiseringsverbod: alleen overheden mogen aandeelhouder zijn
3. Van “oudsher”: betaalbaarheid, leveringszekerheid en veiligheid
4. Aandeelhouderschap vult andere publieke instrumenten aan

Nieuwe ontwikkelingen

1. Energietransitie en decentralisering van de energievoorziening, investeringen in toekomstbestendige netten wenselijk voor veel andere duurzaamheidsprojecten
2. Opbrengsten vanuit de kapitaalstorting vloeien terug naar burgers

6b Financiële belangen

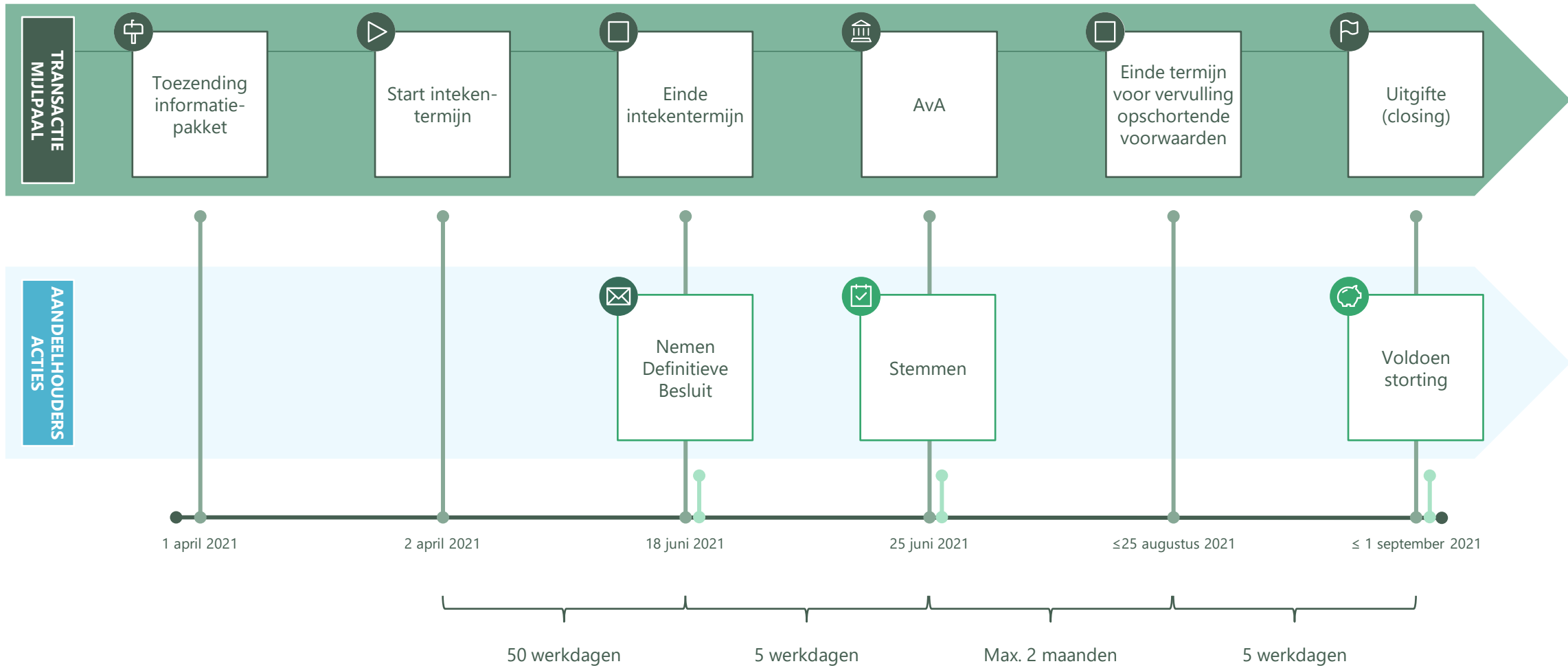
1. Cumulatief preferente aandelen geven stabiel en voorspelbaar dividend door coupon van 3%
2. Marktconformiteit van de coupon wordt periodiek herijkt
3. Investing in Stedin weinig risicovol door het normrendement dat de ACM vaststelt.
4. Storting met cumulatief preferente aandelen geeft een hogere cash flow naar de aandeelhouders en aandeelhouderswaarde dan de uitgifte van gewone aandelen
5. Prognose: investeringen zullen na een aantal jaren renderen en tot hogere omzet en winsten leiden.
6. Afspraak: overkapitalisatie zal worden voorkomen door uitkeringen door Stedin aan de aandeelhouders.

7 Samenvatting AHC Advies

Adviesrapport AHC: unanieme conclusies en aanbevelingen

- Hoogte kapitaalbehoefte korte termijn Stedin en AHC eensgezind: €200 mln, met een minimum van €180
- Coupon preferent dividend: 3% per jaar over “de inleg”
- Instrument: cumulatief preferente aandelen
- Wijziging governance: onlosmakelijk met de kapitaalstorting verbonden
- Risico's i.r.t. kapitaalstorting in kaart gebracht
- Kapitaalstorting in het belang van zowel aandeelhouders als Stedin

8 Vervolg en besluitvormingsproces



* Niet op schaal

9 Opschortende voorwaarden en overige lopende zaken

1. Minimaal ingetekend bedrag van €180 mln.
2. Review van Standard & Poor's: uitgifte cumulatief preferente aandelen
3. Geen niet-nakoming of tekortkoming vanuit Stedin m.b.t. investeringsovereenkomst en leningdocumentatie
4. Geen sprake van fusie, splitsing, faillissement, ontbinding etc. (impact op de eigendomsverhoudingen Stedin)
5. Fiscale bevestiging
6. Staatssteuncheck
7. Financiële update door financieel adviseur AHC op financiële parameters Stedin voor besluitvorming
8. Adviesprocedure Ondernemingsraad Stedin

10 Vooruitblik

- Methodebesluit toezichthouder: kapitaalbehoefte lange termijn inzichtelijk
- Optie: toetreden van de nieuwe aandeelhouders
- Gesprekken met het Rijk en de ACM.
- ➔ Inzet: Rijk aan zet, o.a. d.m.v. aanpassing van de reguleringssystematiek met het oog op de betaalbaarheid energietransitie

11 Rondvraag en sluiting



Project Strongbox II

Toelichting op financiële analyse inzake kapitaalbehoefte Stedin Holding N.V.

9 April 2021

Is het business plan van Stedin realistisch en ambitieus?



De belangrijkste aannames van Stedin in het business plan zijn realistisch. Mogelijke interne maatregelen om een kapitaalbehoefte te voorkomen worden door Stedin genomen en lijken volledig uitgeput

Assumptie	Invloed Stedin?	Impact behoefte?	Commentaar
Investeringen	BEPERKT	HOOG	<ul style="list-style-type: none"> • Investeringen worden bepaald op een doorwrocht proces • Tot zover mogelijk schroeft Stedin investeringen al terug om kapitaalbehoefte te verminderen • Echter, gereguleerde taak van Stedin zorgt in veel gevallen voor een verplichting om te investeren zodra het nodig is
Operationele kosten	HOOG	BEPERKT	<ul style="list-style-type: none"> • Op een totale kostenbasis presteert Stedin in lijn met peers • Kostenbesparingsprogramma geïnitieerd om efficiëntie nog verder te verhogen
Regelgevend kader	BEPERKT TOT GEEN	ZEER HOOG	<ul style="list-style-type: none"> • Regelgevend kader zet druk op verdienste van netbeheerders gegeven hoe vergoeding is gestructureerd • Stedin (samen met aandeelhouders) voert lobby bij ACM om mogelijke aanpassingen af te dwingen • Grote onzekerheid of dit haalbaar is gegeven houding ACM/ EZK
WACC	GEEN	ZEER HOOG	<ul style="list-style-type: none"> • Variabele die volledig wordt bepaald op basis van markt data ten tijde van periodiek methodebesluit • Assumptie in Stedin BP lijkt realistisch...echter dit is pas zeker voor de komende jaren na het methode besluit van dit jaar

Waarom is een credit rating belangrijk voor Stedin?



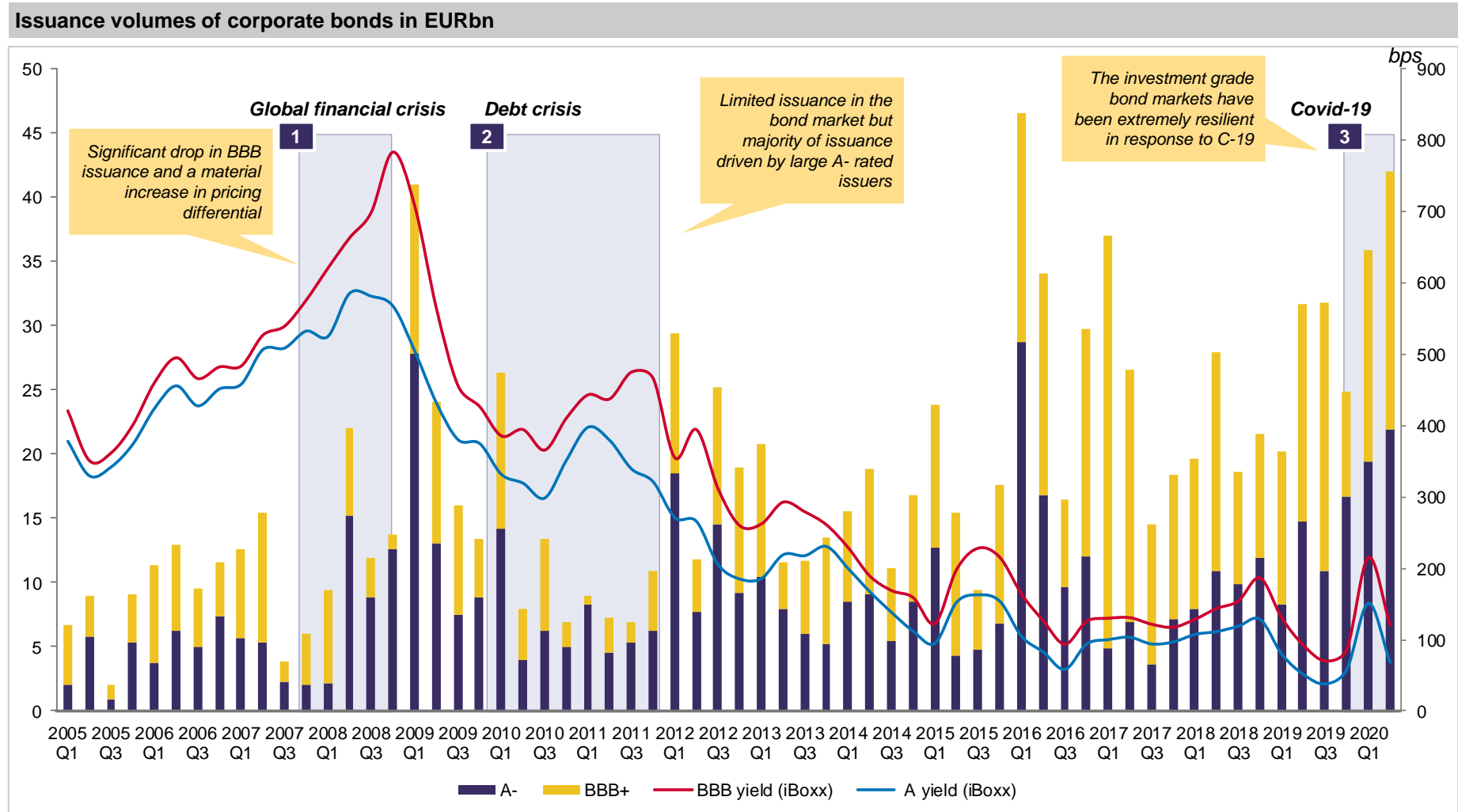
Een credit rating zorgt ervoor dat Stedin tegen aantrekkelijke voorwaarden toegang heeft tot verschillende bronnen van vreemd vermogen...zonder credit rating zijn de bronnen van vreemd vermogen te beperkt

Factor		Overwegingen
Voordelen	Bredere toegang tot financieringsbronnen	<ul style="list-style-type: none"> • Een credit rating is een vereiste voor toegang tot de (publieke) kapitaalmarkt • Zonder toegang tot kapitaalmarkt is Stedin afhankelijk van een te beperkt aantal bronnen van financiering
	Stabielere toegang tot kapitaalmarkten	<ul style="list-style-type: none"> • In moeilijke periodes kan Stedin altijd draaien naar de bronnen van financiering die dan beschikbaar zijn • Zonder credit rating zijn veel van deze bronnen niet beschikbaar – met name in moeilijke tijden
	Optimalisatie van rentelasten	<ul style="list-style-type: none"> • Door beschikbaarheid van verschillende bronnen kan Stedin continu rentelasten optimaliseren • Publieke kapitaalmarkten (alleen toegankelijk met rating) zijn in de regel goedkoper dan private market
	Tegenpartij risico	<ul style="list-style-type: none"> • Goede credit rating is indicatie voor laag tegenpartij risico. Hierdoor is verkrijgen van financiering makkelijker • Afdekken specifieke risico's (hedging, kredietverzekering, etc.) wordt verder vergemakkelijkt
Nadelen	Kosten onderhouden credit rating	<ul style="list-style-type: none"> • Om de credit rating in stand te houden door het rating bureau worden kosten gemaakt • Het onderhouden van de relatie met S&P en het voorbereiden van periodiek rapportages kost tijd en geld
	Handhaven stabiele rating	<ul style="list-style-type: none"> • S&P en financiële markten hechten veel waarde aan een stabiel financieel beleid • Dit kan ertoe leiden dat het handhaven van bepaalde financiële ratio's tot moeilijke keuzes leidt en soms ook zorgt voor minder flexibiliteit

Wat is de meest passende rating doelstelling voor Stedin?



Toegang tot kapitaalmarkten moet voor Stedin gewaarborgd worden om een beroep op aandeelhouders te voorkomen...dit is in tijden van crisis het beste gewaarborgd met een A- credit rating



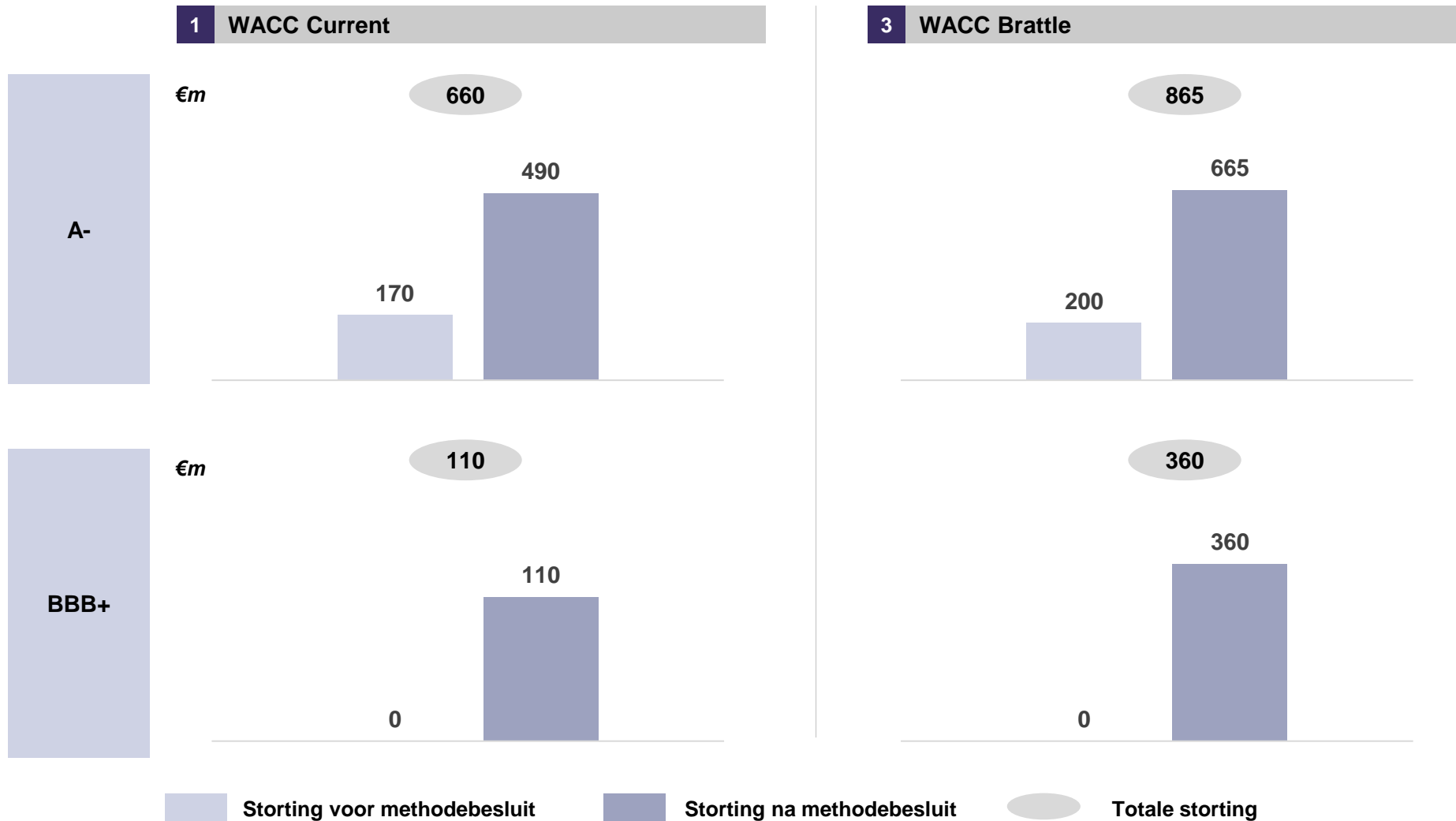
Source: Dealogic, factset, 14 June 2020

Notes
 1 Iboxx A as proxy for A- bonds and Iboxx BBB as proxy for BBB+

Hoeveel kapitaal is er nodig op basis van de target rating?



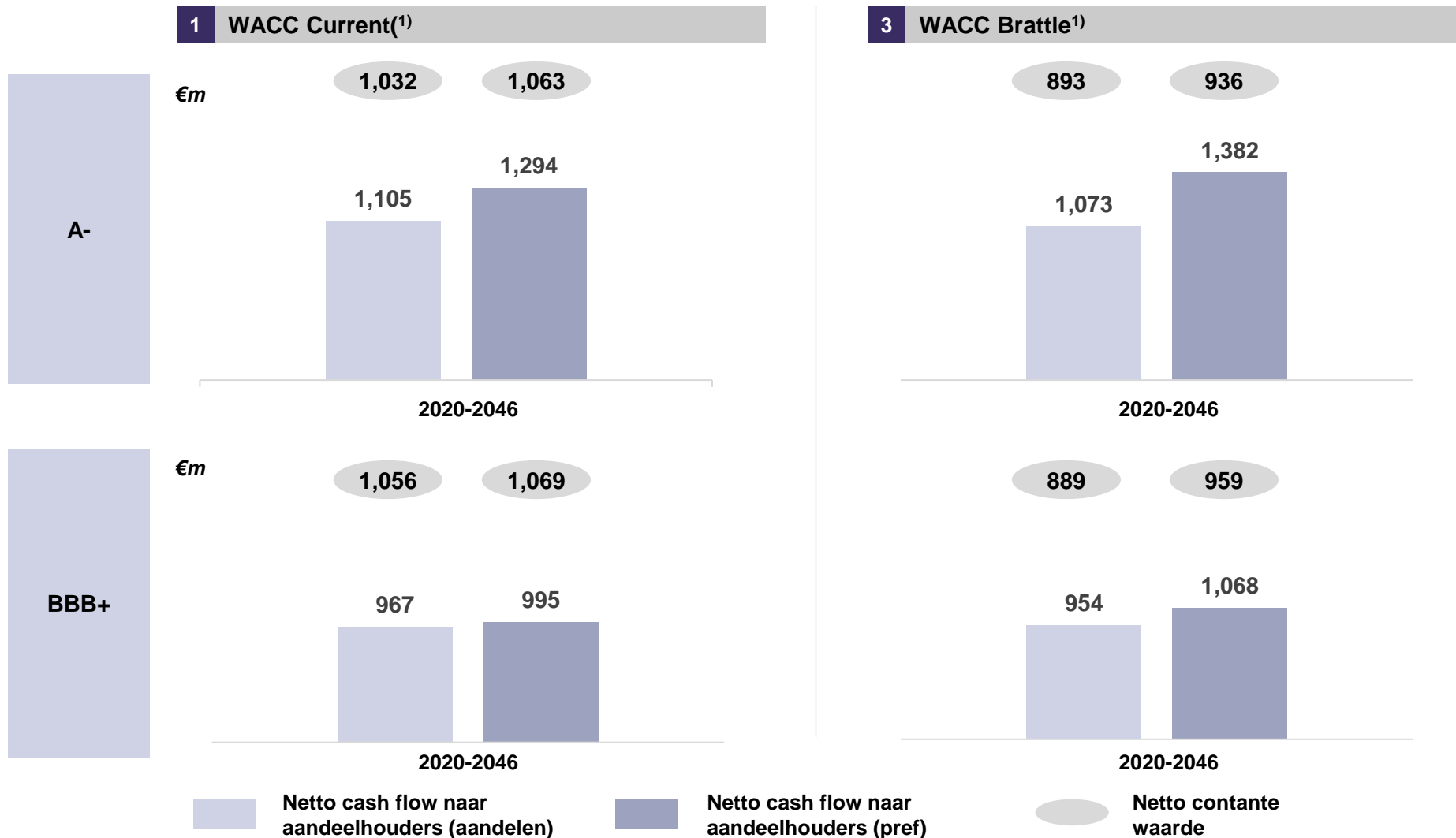
De kapitaalbehoefte bij A- credit rating ligt in een bandbreedte tussen de €660-865m. Dit is substantieel minder bij BBB+...vraag is hoe verstandig het accepteren van een downgrade is



Wat is de financiële impact op de aandeelhouders?



Bij een A- credit rating met cumulatief preferente aandelen zijn de totale netto kasstromen naar alle aandeelhouders het hoogste... vanuit een netto contante waarde perspectief ligt alles zeer dicht bij elkaar



Conclusies voor de aandeelhouders



-
- **Het investerings- en business plan van Stedin is gebaseerd op een robuust proces met – op basis van de kennis van vandaag – realistische aannames waarbij de interne mitigerende maatregelen voor een kapitaalstorting zijn uitgeput**
 - **Het business plan is geëvalueerd op basis van de huidige reikwijdte en parameters van de activiteiten van Stedin. Het risico dat Stedin de reikwijdte van haar activiteiten materieel verandert, wordt gemitigeerd door betere governance en control**
 - **Als onderdeel van de verbeterde governance hebben aandeelhouders meer inspraak en controle aangaande de reikwijdte en de investeringen – dit mitigeert het (hypothetische) risico op over/onder investering**
 - **De geregleerde WACC is een parameter met een substantiële impact op de kapitaalbehoefte...maar daar is pas zekerheid over na het methodebesluit**
 - **Het is daarom economisch rationeel om de kapitaalvraag in twee etappes te benaderen:**
 - De kapitaalsbehoefte die ontstaat voor het methode besluit; en
 - De kapitaalbehoefte die ontstaat na het methode besluit
 - **Hiermee kopen de aandeelhouders tijd om de uitkomst van het methode besluit af te wachten (en wat de impact is op de kapitaalsbehoefte en de waarde impact voor de aandeelhouders)**
 - **Daarnaast geeft dit ook tijd andere routes te verkennen (lobby bij de ACM, nieuwe toetredende aandeelhouders) die een rol kunnen spelen bij de invulling van de kapitaalbehoefte**
 - **Naast bovenstaande “timing” elementen is het belangrijk op te merken dat de invulling via preferente aandelen ervoor zorgen dat aandeelhouders een gegarandeerd (en stabiel) rendement behalen op hun investering**
 - **De coupon op de preferente aandelen wordt ook periodiek herzien op basis van markt data – dit zorgt ervoor dat aandeelhouders continu uitzicht hebben op een marktconform rendement**

Disclaimer



This Presentation is strictly confidential. Save as specifically agreed in writing by N.M. Rothschild & Sons Limited (“Rothschild & Co”), this Presentation must not be copied, reproduced, distributed or passed, in whole or in part, to any other person.

This Presentation should not be used for any other purpose without the prior written consent of Rothschild & Co.

This Presentation has been prepared on the basis of information provided by information providers and also from publicly available information. This information, which does not purport to be comprehensive, has not been independently verified by Rothschild & Co. This Presentation does not constitute an audit or due diligence review and should not be construed as such.

No representation or warranty, expressed or implied, is or will be made and, save in the case of fraud, no responsibility or liability is or will be accepted by Rothschild & Co or by any of its officers, servants or agents or affiliates as to or in relation to the fairness, accuracy or completeness of this Presentation or the information forming the basis of this Presentation or for any reliance placed on this Presentation by any person whatsoever. In particular, but without prejudice to the generality of the foregoing, no representation or warranty is given as to the achievement or reasonableness of any future projections, targets, estimates or forecasts contained in this Presentation.

This Presentation does not constitute an offer or invitation for the sale or purchase of securities or any businesses or assets described in it, nor does it purport to give legal, tax or financial advice.



Financieel gezond in de energietransitie

Langetermijnfinanciering, 17 mei 2021
Danny Benima, CFO

STEDIN
GROEP

Inhoud



Profiel Stedin
Groep



Energietransitie
mogelijk maken



Financieel
gezond



Onderzoek en
voorstel



Planning en
vervolg

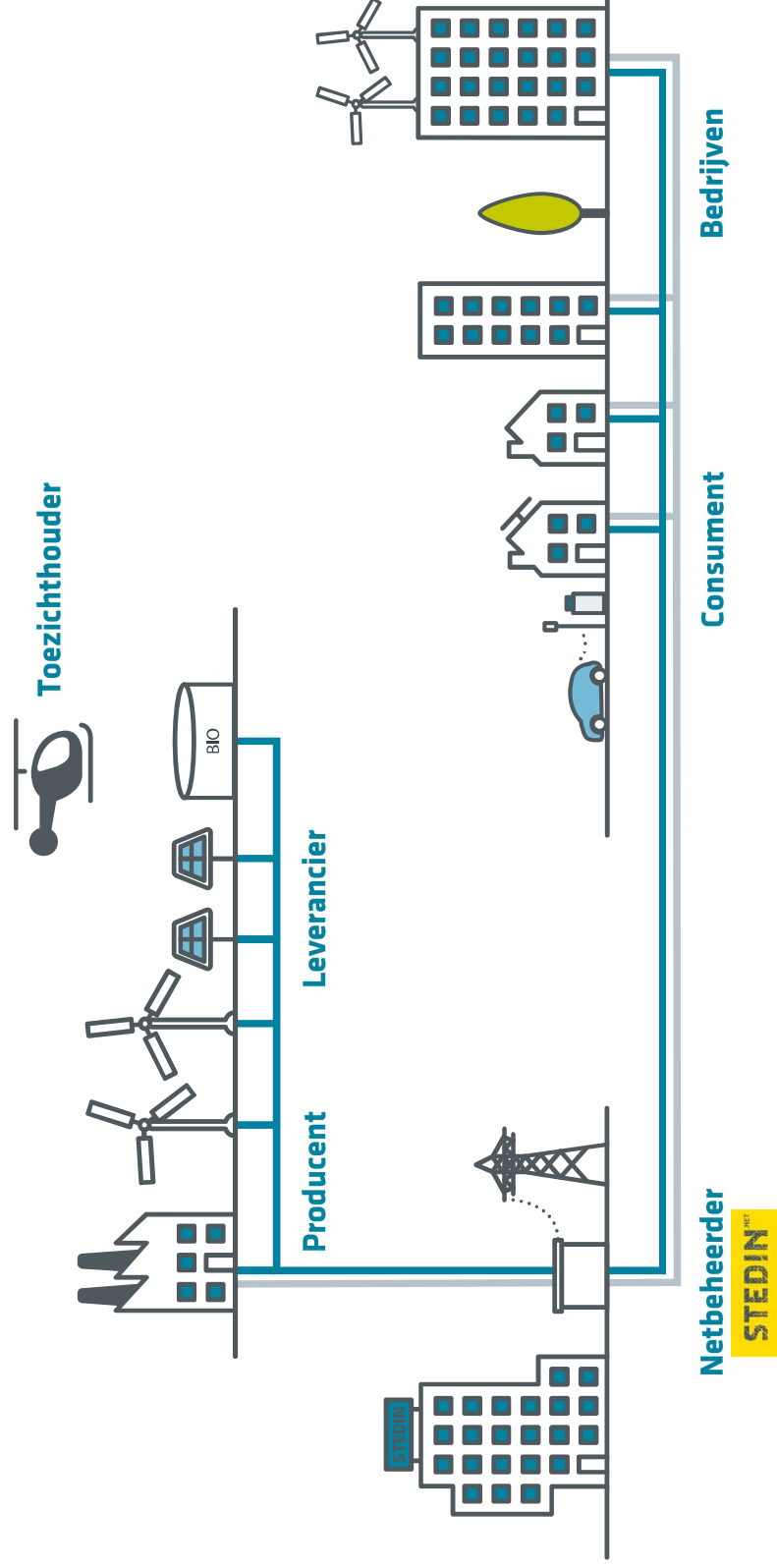
Profiel Stedin Groep

STEDIN
GROEP



Profiel Stedin Groep

Rollen in de energiesector



STEDIN
GROEP



Profiel Stedin Groep

Historie



Oprichting Eneco

1995



Dozijn fusie

2000



Wet onafhankelijk
netbeheer

2007

Gereguleerd
STEDIN^{NET}
Tensz
Joint venture
met Tennet
Eenduris

Niet gereguleerd
Joulz
Joint venture
met Liander



2017

1998

Start liberalisering
energiemarkt

2003

Overname
REMU (voormalig
energiebedrijf provincie
Utrecht)

2017

Splitsing Stedin en Eneco -
Start Stedin Groep



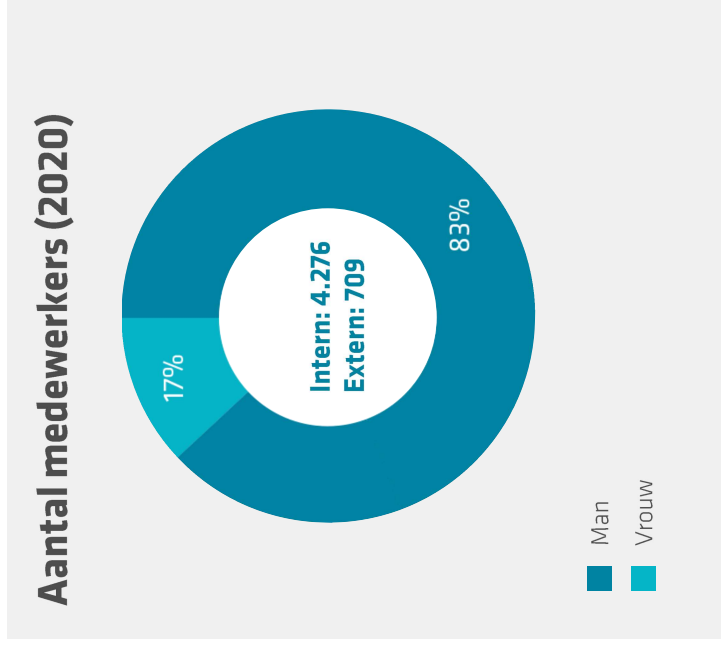
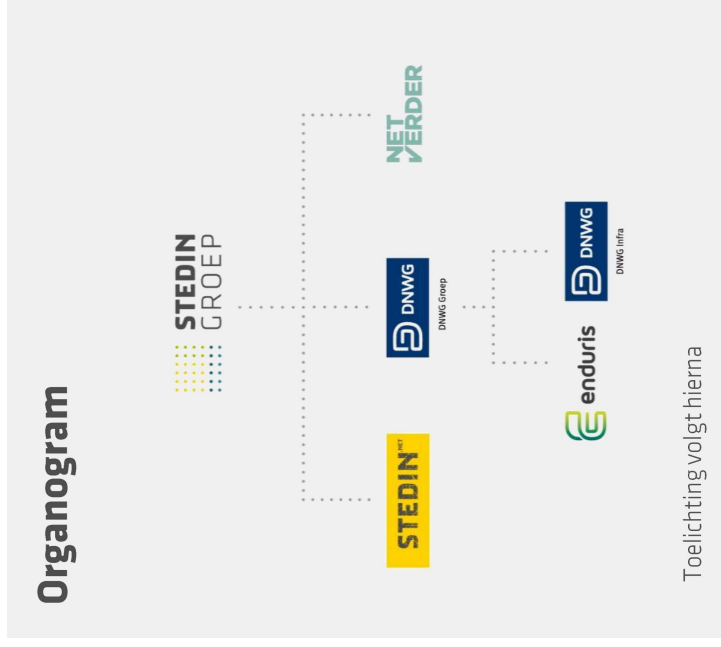
2019

Verkoop Joulz Infradiensten
en Meetbedrijf (1 mei 2019)
en ontstaan NetVerder

STEDIN
GROEP

Profiel Stedin Groep

Organisatie



STEDIN
GROEP



Energietransitie in 5 sectoren

1. Mobiliteit
2. Land- en tuinbouw
3. Gebouwde omgeving
4. Industrie
5. Elektriciteit



Energietransitie 5 sectoren

Aanpassingen netwerk noodzakelijk

- Verzwaren, uitbreiding en verslimming van het elektriciteitsnet
- Vervangen en ombouwen van gasnetten
- Tot 2030 investeert Stedin 7 miljard euro in het netwerk.



Financieel gezond Tarieven zijn gereguleerd

- De tarieven die Stedin mag rekenen zijn gereguleerd. 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.
- Het reguleringsmodel voorziet nog niet in het opvangen van toekomstgerichte investeringen.



STEDIN
GROEP

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.

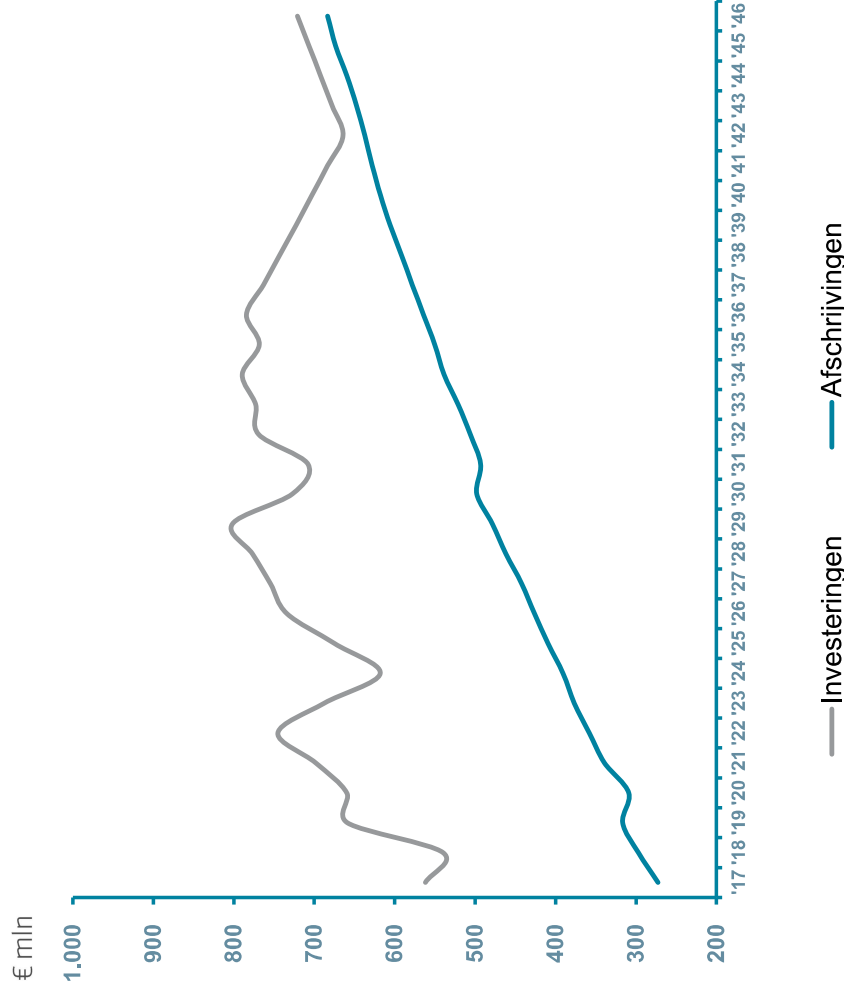
Bij consumenten valt hier ook meterhuur onder.

Financieel gezond

Uitdaging

Hoge investeringen leiden tot noodzaak voorfinanciering

- Door de veranderende vraag naar energie nemen de investeringen toe. Tot 2030 investeert Stedin 7 miljard euro in het netwerk.
- Het reguleringskader bepaalt dat Stedin:
 - financieel rendement op investeringen moet kunnen maken.
 - investeringen over tijd terugverdient via vergoeding van afschrijvings- en vermogenskosten.
- Dit leidt tot noodzaak van voorfinanciering. Hierdoor komen ratio's onder druk te staan die van belang zijn voor creditrating.
- Stedin heeft een versterking van het eigen vermogen nodig van 750 miljoen – 1 miljard euro.



Financieel gezond

Ingezette interne maatregelen

Interne maatregelen:

1. Efficiencyprogramma tot 2025: besparing van € 180 mln
2. Investerings getemporeerd: € 500 mln
3. Gebruik hybride lening instrument voor € 500 mln
4. Verkoop commerciële bedrijfsonderdelen (JES, Joulz, Citytec)

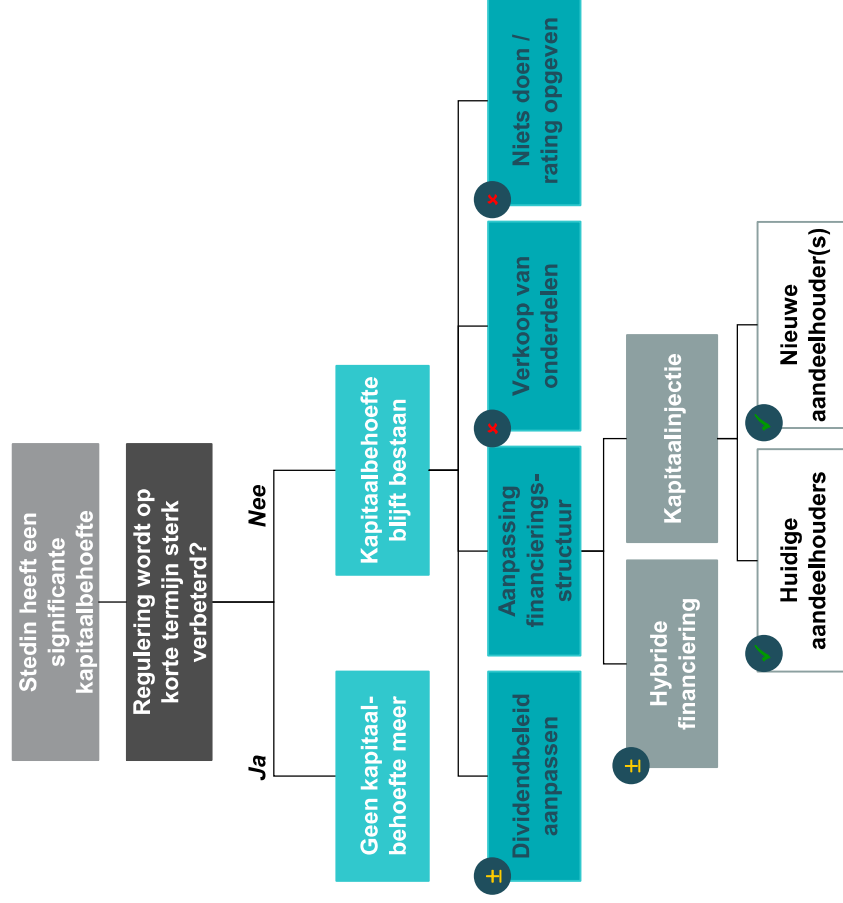
Ondanks deze maatregelen is er nog steeds een grote kapitaalbehoefte.



Onderzoek en voorstel

Verkende scenario's

- 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.
- 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 stabielere 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.

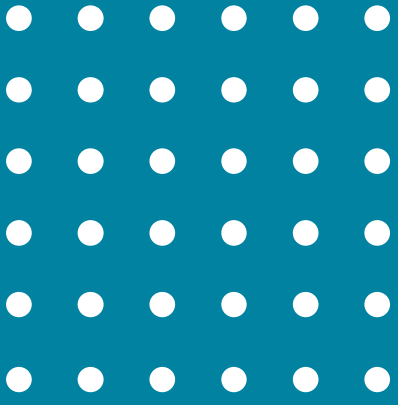


Rendement

Financieel en maatschappelijk

1. Door te investeren maken gemeenten de energietransitie mogelijk, ook in de eigen gemeente.
2. De investering levert gemeenten een vast dividend van 3% per jaar op.
3. Het gestorte kapitaal wordt ingebracht in de eigen onderneming, die door de stijgende investeringen als gevolg van de energietransitie flink groeit.





STEDIN GROEP