

Aan het college van de gemeente Dalfsen

datum woensdag 15 april 2020  
onderwerp Verzoek tot versterking eigen vermogen

kenmerk 20AHL170

Geacht college,

Enexis is verantwoordelijk voor de vitale energie-infrastructuur in uw gemeente. Graag vragen wij uw aandacht voor de impact van de energietransitie en het Klimaatakkoord op Enexis en doen een beroep op u als aandeelhouder om Enexis te steunen bij de uitvoering van haar publieke taak in het kader van de energiedistributie.

**Samenvatting**

Enexis heeft de wettelijke en maatschappelijke verantwoordelijkheid voor een veilig, betaalbaar en betrouwbaar energienetwerk. De uitvoering van het Klimaatakkoord wordt momenteel gepland in de Regionale Energie Strategieën (RES-en), waarin onder andere de locaties voor decentrale energieopwekking worden bepaald. Enexis faciliteert hierbij de planvorming omdat voldoende netcapaciteit randvoorwaardelijk is voor de realisatie. We zien nu al dat we in toenemende mate ons net moeten uitbreiden en verzwaren voor de decentrale energieopwekking en om het toenemend elektriciteitsverbruik door bijvoorbeeld elektrische auto's te faciliteren, maar ook voor individuele bedrijven, particuliere initiatieven en nieuwe bedrijventerreinen. Daarnaast investeren we in verdere digitalisering/cybersecurity zoals past bij vitale infrastructuur. Enexis staat daarmee aan de vooravond van een periode van forse groei. Deze groei leidt tot extra investeringen en dus hogere afschrijvingen en financieringslasten. De hogere kosten mag Enexis als gevolg van wetgeving pas met enkele jaren vertraging gefaseerd doorberekenen in de tarieven voor huishoudens en bedrijven. Deze groei moet aldus (voor)gefinancierd worden. De gereguleerde inkomsten bieden daarvoor – vanwege de dalende kapitaalsvergoeding – onvoldoende ruimte. Hierdoor is additioneel eigen vermogen nodig.

Voor de financiering van deze groei tot 2030 – we spreken dus over structurele groei die ook nu reeds positief bijdraagt aan de economie – hebben we in de afgelopen maanden samen met de Aandeelhouderscommissie gewerkt aan een weloverwogen financieringsarrangement. Hierbij heeft Enexis haar aandeelhouders zeer hard nodig. Aan de aandeelhouders vragen we een bijdrage in de vorm van een flexibel instrument: een converteerbare hybride lening van de aandeelhouders aan Enexis ter grootte van € 500 miljoen.

In deze brief verzoeken wij u concreet – bij voorkeur naar rato van uw aandelenbezit – aan Enexis een lening beschikbaar te stellen conform de condities in de leningovereenkomst voor de converteerbare hybride aandeelhouderslening (bijlage B1). Dit verzoek wordt hierna verder toegelicht, in de bijgevoegde bijlagen treft u de achtergrondinformatie en de bij het verzoek horende juridische documenten aan.

In deze notitie gaan wij achtereenvolgens in op:

1. de context van ons verzoek,
2. de aanleiding, namelijk de noodzaak tot het financieren van de groei van Enexis,
3. het voorgestelde instrument, te weten een converteerbare hybride aandeelhouderslening,
4. de belangen en waarborgen voor aandeelhouders, en
5. het verzoek aan alle aandeelhouders.

## 1. CONTEXT

### Maatschappelijke ontwikkelingen

In landelijk, Europees en mondiaal verband zijn afspraken gemaakt om onder andere de energievoorziening te verduurzamen. Voor de plannen en projecten tot 2030 is daarvoor in Nederland het Klimaatakkoord opgesteld. Net als VNG, IPO en vele maatschappelijke organisaties heeft ook Enexis zich achter dit Klimaatakkoord geschaard. Het Klimaatakkoord wordt momenteel omgezet naar concrete plannen in de Regionale Energie Strategieën.

De uitvoering van het Klimaatakkoord betekent een grote verandering. Met duurzame energiebronnen en duurzaam energiegebruik bouwen consumenten, bedrijven en overheden samen aan het nieuwe energiesysteem van de toekomst. In een groot deel van Nederland faciliteert Enexis dat systeem en is daarmee randvoorwaardelijk voor de realisatie van de RES-en. Dat is onderdeel van onze wettelijke taak om de distributie van energie in goede banen te leiden.

In de afgelopen twee jaren merkte Enexis die veranderingen. Aanvankelijk vooral in noord Nederland, maar inmiddels ook in het oosten en zuiden van ons verzorgingsgebied. Op steeds meer plaatsen moet voor de geplande zonneparken het elektriciteitsnetwerk worden verzwakt of uitgebreid. Op sommige plaatsen wordt in de komende twee jaar net zoveel geïnvesteerd in het netwerk als in de afgelopen 30 jaren.

Als de werkzaamheden geleidelijk verdeeld kunnen worden over de komende 10 jaren dan is de uitvoering van het Klimaatakkoord voor Enexis haalbaar.

### Actuele ontwikkelingen

De impact van COVID-19 en de daarmee gepaard gaande overheidsmaatregelen raken, haast vanzelfsprekend, ook Enexis. Voor de korte termijn heeft Enexis te maken met veranderingen. Hierbij valt te denken aan de aanpassing van de werkzaamheden van Enexis teneinde voor medewerkers en klanten een besmetting met het virus te voorkomen. Een en ander op basis van de aanwijzingen van het kabinet. De duur hiervan is niet in te schatten.

De gevraagde versterking van het eigen vermogen ziet echter op de lange termijn waarvoor Enexis zich baseert op de doorrekeningen van het Klimaatakkoord door het Planbureau voor de Leefomgeving (PBL). Vooralsnog is er geen aanleiding om aan te nemen dat de impact van COVID-19 resulteert in herziening van de PBL berekeningen voor de groei van de investeringen tot 2030. De verzwaring en uitbreiding van de energienetwerken zijn noodzakelijk voor de realisatie van de RES-en en zorgen tot 2030 voor een continue werkstroom en regionale werkgelegenheid. De vraag om versterking van het eigen vermogen is dan ook ongewijzigd door COVID-19.

Enexis realiseert zich terdege dat overheden in belangrijke mate prioriteit geven aan maatregelen die passend zijn bij de huidige ontwikkelingen. Dat is logisch. Daarnaast is Enexis zich er van bewust dat het opvolgen van regeringsmaatregelen ten aanzien van bijeenkomsten en vergaderingen impact kan hebben op de besluitvorming over het verzoek van Enexis. De besluitvorming bij de aandeelhouders over de versterking van het eigen vermogen van Enexis zal naar verwachting voorafgegaan worden door beraadslagingen en debat. Dat levert in de gegeven situatie beperkingen op. Toch blijft van belang dat Enexis op 15 juli 2020 inzicht heeft in de mate waarin aandeelhouders positief in willen gaan op het verzoek in deze brief.

## **2. FINANCIEREN VAN DE GROEI VAN ENEXIS**

De uitvoering van het Klimaatakkoord, het faciliteren van particuliere initiatieven, verdergaande digitalisering van het netwerk en het beheer van vitale infrastructuur – dus de uitvoering van onze wettelijke taak – betekenen voor Enexis een structureel hoger activiteiten- en investeringsniveau. Op basis van de huidige inzichten en berekeningen gaat Enexis tot en met 2030 uit van extra investeringen van in totaal circa € 1,9 miljard. Hogere investeringen leiden tot hogere afschrijvingen en financieringslasten. Deze hogere kosten als gevolg van deze groei mag Enexis (inclusief een gereguleerd rendement) met enkele jaren vertraging, over een periode van 40 jaar, doorberekenen in de tarieven voor huishoudens en bedrijven. Deze groei moet wel (voor)gefinancierd worden.

### **Financieringsruimte**

De kapitaalsintensieve aard van onze publieke taak vraagt om een robuust en kredietwaardig netwerkbedrijf. Dat is de reden dat Enexis – passend bij de uitgangspunten van de onafhankelijk toezichthouder Autoriteit Consument en Markt – voor haar kredietwaardigheid gekozen heeft voor een zogenaamde A flat rating. Met het oog op de extra investeringen is continuïteit van dat beleid essentieel voor het vertrouwen van de financiële markten in Enexis en daarmee een waarborg voor de toegang van Enexis tot de kapitaalmarkt. Ook in economisch lastigere tijden. Om binnen de kaders van dit beleid te blijven, zullen nieuwe investeringen slechts voor 1/3<sup>e</sup> met vreemd vermogen en dus voor 2/3<sup>e</sup> met eigen vermogen gefinancierd dienen te worden. Voor de extra investeringen tot 2030 van € 1,9 miljard is dus € 1,3 miljard eigen vermogen nodig, zodat € 0,6 miljard geleend kan gaan worden.

### **Driesporenplan**

De (voor)financiering van de groei is voor alle netwerkbedrijven in Nederland een belangrijk aandachtspunt. Zo heeft Enexis een driesporenplan opgesteld en besproken met de Aandeelhouderscommissie:

1. De – sinds 2017 – voortdurende focus op kostenbeheersing heeft zijn vruchten afgeworpen en blijft een belangrijk uitgangspunt voor de bedrijfsvoering. De extra investeringsopgave tot 2030 is echter dermate groot dat die niet gefinancierd kan worden door vermeden kosten.
2. Het tweede spoor betreft de gesprekken met de regelgever/overheid om tot een toekomstgerichte tariefsystematiek te komen. De resultaten daarvan liggen buiten de directe invloedssfeer van Enexis.
3. Het derde spoor betreft de versterking van het eigen vermogen zodat het financieel fundament verstevigd wordt.

### **Voorkeursfinancieringsmethode**

Enexis en de Aandeelhouderscommissie hebben verschillende financieringsopties verkend. De totale behoefte aan eigen vermogen kan gedekt worden uit een mix aan bronnen zoals ingehouden winst en specifieke financiële instrumenten (zie ook bijlage A Achtergrondinformatie hoofdstuk 4). Voor het overige zal Enexis een beroep op de aandeelhouders moeten doen. Enexis en (een afvaardiging van) de aandeelhouders – bijgestaan door onafhankelijke adviseurs zoals Bureau Zanders (financieel) en Clifford Chance (juridisch) – zijn tot de conclusie gekomen dat een 'converteerbare hybride aandeelhouderslening' van € 500 miljoen het beste aansluit op de financieringsbehoefte van Enexis, waarbij maximaal aangesloten kan worden bij de belangen van de aandeelhouders (zie hierna onder 4). Voor de financiële markten is het een belangrijk signaal dat de aandeelhouders Enexis steunen bij deze majeure publieke taak. Om van dit signaal zolang mogelijk profijt te hebben is voor Enexis een nog niet geconverteerde lening van meer waarde dan een reeds geconverteerde lening. Daarbij wordt de lening zodanig gestructureerd dat kredietbeoordelaar Standard & Poor's de lening vanaf dag één voor 50% als eigen vermogen aanmerkt.

Mochten alle andere bronnen of methoden om het eigen vermogen te versterken redelijkerwijs niet beschikbaar zijn of onvoldoende basis bieden, dan krijgt Enexis het recht om de totale lening van € 500 miljoen op basis van vooraf vastgestelde objectieve gebeurtenissen om te zetten in aandelen. Daarmee wordt de lening voor 100% eigen vermogen.

Deze converteerbare hybride lening past vanwege dit flexibele karakter bij het nog onzekere tempo van de extra investeringen en de eventuele wijzigingen in de toekomstige tariefregulering.

## **3. CONVERTEERBARE HYBRIDE AANDEELHOUDERSLENING**

### **Het hybride karakter als kenmerk van de lening**

Een hybride lening (converteerbaar of niet) is een gestandaardiseerd financieel instrument met duidelijke criteria van kredietbeoordelaars. Als aan bepaalde criteria wordt voldaan, beschouwt Standard & Poor's een hybride lening voor 50% als vreemd vermogen en voor 50% als eigen vermogen.

De lening lijkt wat op 'eigen vermogen' maar is dat juridisch, balans-technisch niet. Zo is de lening volledig achtergesteld, heeft een lange looptijd (60 jaar) en is er onder voorwaarden de mogelijkheid om rentebetalingen en aflossingen uit te stellen. Maar na de eerste renteherziening (na 10 jaar) verliest de lening het karakter van deels eigen vermogen en wordt volledig gezien als vreemd vermogen. Daarmee verliest de lening voor Enexis het aantrekkelijke karakter (de behandeling als 50% eigen vermogen) waardoor op dat moment terugbetaling of verversing voor de hand ligt.

### **Recht van conversie van de lening naar aandelen**

U geeft Enexis het recht om de lening om te zetten naar aandelen als dat nodig is voor de financiële stabiliteit van Enexis. Daarvoor zijn objectieve gebeurtenissen geformuleerd:

- Als Enexis een lagere credit rating krijgt dan een A rating bij Standard & Poor's of een A2 rating bij Moody's, of
- Als kredietbeoordelaars zo'n verlaging aankondigen (credit watch).

Deze rating niveaus corresponderen met het financiële beleid van Enexis dat ook (als onderdeel van het Strategisch Plan) de kern van het dividendbeleid vormt.

**Waarde bij conversie**

Het aantal aandelen dat nodig is voor conversie wordt bepaald door de waarde op het moment van conversie. De waarde van de aandelen wordt – net zoals we in het eerste jaar van elke reguleringsperiode laten doen – op dat moment door een onafhankelijke deskundige derde vastgesteld. In de leningdocumentatie (bijlage B1 met korte toelichting in bijlage B2) is uitvoerig beschreven dat deze waardering dient te gebeuren op basis van algemeen aanvaarde standaarden en op basis van uitgangspunten die worden afgestemd met de Aandeelhouderscommissie.

**Vergoeding**

De rentevergoeding voor de lening is marktconform en wordt bepaald door een onafhankelijke deskundige, namelijk Deloitte. Hiervoor heeft Deloitte een uitgebreide analyse gemaakt en de uitgangspunten uiteengezet hoe een marktpartij naar een marktconforme rente voor de lening kijkt. Deze uitgangspunten zijn gecontroleerd en beoordeeld door Bureau Zanders, de adviseur van de provinciale aandeelhouders. Op basis van deze uitgangspunten zal de rente op de lening kort voor de startdatum worden vastgesteld.

In de bijlage (bijlage A Achtergrondinformatie hoofdstuk 6) is meer informatie opgenomen over de analyse van Deloitte, inclusief een indicatief renteniveau.

**4. BELANGEN EN WAARBORGEN AANDEELHOUDERS**

Voor de energietransitie – waaronder de realisatie van de Regionale Energie Strategieën – moet het energienetwerk worden aangepast. Deze vitale infrastructuur is randvoorwaardelijk voor de verduurzaming van de energiehuishouding. Gelijktijdig moet deze nutsvoorziening betrouwbaar, betaalbaar en financierbaar blijven. Dit zijn belangrijke uitgangspunten en publieke belangen voor Enexis en voor haar aandeelhouders.

De Aandeelhouderscommissie (AHC) heeft voor de afstemming over dit verzoek een ambtelijke afvaardiging samengesteld. Deze ambtelijke adviseurs en Enexis hebben naast het verzoek ook het instrument van hybride converteerbare lening besproken en afgestemd. Deze ambtelijke afvaardiging liet zich bijstaan door Zanders Financial Services en juridisch adviseur Clifford Chance. Zanders Financial Services gaat in opdracht van de vier provinciale AHC-leden een zogeheten “comfort letter” opstellen. Deze comfort letter zal aan alle aandeelhouders worden toegestuurd.

Voor de aandeelhouders van Enexis is het van groot belang dat Enexis haar publieke taak uit kan blijven voeren. Daarnaast is voor hen het flexibele en tijdelijke karakter van de lening aan Enexis belangrijk. Overheden willen immers niet meer dan nodig en niet langer dan nodig maatschappelijk geld investeren in bedrijven. Passend binnen de regels zoals de Wet Fido, de Wet Markt en Overheid en de Europese staatssteunregels zal Enexis de lening aanwenden voor de uitoefening van de publieke taak en zal de uitlening tegen marktconforme voorwaarden plaatsvinden. Omdat Standard & Poor's deze hybride lening vanaf dag één voor 50% aanmerkt als eigen vermogen ontstaat voor Enexis meteen een bredere basis om vreemd vermogen te kunnen aantrekken. De converteerbaarheid naar aandelen biedt zekerheid en flexibiliteit als in de toekomst meer eigen vermogen nodig is. Als via regulier hybride vreemd vermogen of via



verlaging van het dividend het eigen vermogen niet verder aangevuld kan worden, kan deze lening omgezet worden naar eigen vermogen.

Die situatie kan zich voordoen, maar de timing is ongewis. Overigens is de kans op conversie niet uit te sluiten. Aan de converteerbaarheid worden strikte voorwaarden gekoppeld, waardoor de aandeelhouders er zeker van kunnen zijn dat niet eerder wordt geconverteerd dan nodig is. Mocht op termijn het door conversie ontstane eigen vermogen niet meer nodig zijn dan zullen aandeelhouders en Enexis bezien op welke wijze en in welk tempo het teveel aan eigen vermogen terug kan vloeien naar de aandeelhouders.

Hiermee is de converteerbare hybride lening voor zowel Enexis als de aandeelhouders het meest geëigende instrument voor de huidige omstandigheden. Andere mogelijkheden om het eigen vermogen te versterken zijn met de Aandeelhouderscommissie besproken en beoordeeld (zie bijlage A Achtergrondinformatie hoofdstuk 5). De Aandeelhouderscommissie en Enexis delen de mening dat van de beschouwde alternatieven de converteerbare hybride lening het meest recht doet aan de belangen van de aandeelhouders.

Enexis is een solide bedrijf dat verantwoordelijk is voor de vitale energie-infrastructuur in uw regio. Met het verstrekken van de lening aan Enexis draagt u bij aan de groei van Enexis die op haar beurt de energie-infrastructuur in uw regio betrouwbaar, veilig en betaalbaar houdt, deze vitale infrastructuur beschermt en de verduurzaming faciliteert met voldoende netcapaciteit.

#### **Vertrouwen van schuldstrekkers in financieel beleid**

De aandeelhouders bekrachtigen met deze hybride converteerbare aandeelhouderslening naar schuldstrekkers toe hun commitment aan Enexis en de publieke taak van Enexis. Daarmee dragen aandeelhouders bij aan het vertrouwen van schuldstrekkers in Enexis en daarmee aan de financierbaarheid van Enexis. Dat betekent onder andere gunstige condities en rente, hetgeen ook van belang voor de aandeelhouders is.

Een converteerbare lening is voor Enexis en voor haar schuldstrekkers van grotere betekenis dan een eenmalige bijstorting van eigen vermogen. Zolang de lening namelijk niet is geconverteerd blijft zichtbaar dat de aandeelhouders Enexis steunen. De conversiemogelijkheid blijft dan in de ogen van de kredietbeoordelaars een nog onbenutte, maar wel in het instrument ingebouwde eindmaatregel. Daarom wil Enexis conversie zo lang mogelijk uitstellen.

#### **5. VERZOEK AAN ALLE AANDEELHOUDERS**

Wij verzoeken u aan Enexis een lening beschikbaar te stellen – in totaal voor alle aandeelhouders samen € 500 miljoen – zoals hiervoor nader is toegelicht. De precieze voorwaarden en condities zijn opgenomen in de zogenaamde leningovereenkomst voor de converteerbare hybride aandeelhouderslening (bijlage B1).

De hoogte van uw lening aan Enexis wordt bij voorkeur bepaald naar rato van uw aandelenbezit, zodat bij een eventuele conversie van de lening naar aandelen er geen verwatering op zal treden. Volgens het aandeelhoudersregister beschikt uw gemeente over 64.662 aandelen in Enexis Holding N.V. Dit is 0,0432%. Het concrete verzoek betreft daarmee een bedrag van € 215.998.

**Proces**

Enexis realiseert zich dat bovenstaand verzoek vraagt om een zorgvuldige afweging van mogelijkheden en belangen en dat daarvoor processen en procedures doorlopen dienen te worden. Desgewenst is vanuit Enexis expertise beschikbaar voor een toelichting aan Raadsleden. Dan kunnen we ook aandacht geven aan de netcapaciteit in uw regio en de plannen voor verzwaring en uitbreiding van het netwerk.

Uw ambtelijk adviseur kan op 23 en 24 april een webcast hierover volgen. De ambtelijke contactpersonen binnen uw organisatie zijn daarvoor al benaderd.

Graag heeft Enexis zo snel mogelijk zicht op de mate waarin de aandeelhouders in (willen) gaan op bovenstaand verzoek. We stellen het dan ook zeer op prijs om uiterlijk op 15 juli 2020 geïnformeerd te worden over uw collegevoornemen op ons verzoek. Hiervoor is een format opgesteld (bijlage C). Ook als u bereid bent deel te nemen voor een hoger bedrag dan naar rato van uw aandelenbezit vernemen we dat graag.

Indien het voor u mogelijk is de besluitvorming af te ronden vóór 15 juli 2020 dan stelt Enexis het zeer op prijs als de lening met u op 29 juli 2020 afgesloten kan worden. Mocht dat onverhoopt niet haalbaar blijken dan is een tweede instapmoment op 30 november 2020 voorzien, waarvoor u zich uiterlijk op 16 november 2020 kunt aanmelden.

In de situatie dat niet alle aandeelhouders naar rato van het aandelenbezit kunnen/willen deelnemen aan deze converteerbare hybride lening, zal Enexis op basis van bovenstaande inventarisatie bezien op welke wijze toch tot het totaalbedrag van € 500 miljoen kan worden gekomen. Enexis zal in dat proces de Aandeelhouderscommissie consulteren.

**Contact**

Voor eventuele nadere informatie, verzoeken om toelichting aan Staten/Raadsleden en het kenbaar maken van uw collegevoornemen kunt u contact op (laten) nemen met Stephan Gerards of Marja de Hart. Wij verzoeken u dringend om bij schriftelijk contact het volgende mailadres te gebruiken: [BestuurlijkeZaken@enexis.nl](mailto:BestuurlijkeZaken@enexis.nl).

Met vriendelijke groet,

