

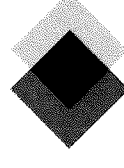
BIJLAGE A ACHTERGRONDINFORMATIE

BIJLAGE A BIJ VERZOEK D.D. 15 APRIL 2020

AAN ALLE AANDEELHOUDERS

VERSIE 1.0

15 APRIL 2020



ENEXIS
HOLDING N.V.



INHOUDSOPGAVE

1	BEDRIJFSPROFIEL VAN ENEXIS	3
2	GROEI ENEXIS DOOR ENERGIETRANSITIE	10
3	FINANCIEEL BELEID ENEXIS	14
4	FINANCIERING VAN DE GROEI	18
5	ACHTERGROND INSTRUMENTEN VOOR VERSTERKING EIGEN VERMOGEN	23
6	CONVERTEERBARE HYBRIDE AANDEELHOUDERSLENING	31
7	TOTSTANDKOMINGSPROCES	42
8	VERVOLGPROCES EN CONTACT	46





1 BEDRIJFSPROFIEL VAN ENEXIS

Enexis verzorgt de regionale energie distributie

4

De plaats van Enexis in de energieketen

5

Wettelijke taak voor verzorgingsgebied en decentrale overheden als aandeelhouders

6

Kerngegevens (per 31 december 2019)

7

Vitale infrastructuur → Publieke taak → Gereguleerde Tarieven

8

Gereguleerde tarieven bepalen onze inkomsten

9



ENEXIS VERZORGT DE REGIONALE ENERGIE DISTRIBUTIE

Enexis Groep is een regionaal netwerkbedrijf. Miljoenen klanten zijn aangesloten op ons dynamische energienetwerk om dagelijks elektriciteit of gas te ontvangen en steeds vaker duurzaam terug te leveren. Wij zetten ons in voor verduurzaming van het energiesysteem in Nederland en ondersteunen consumenten, bedrijven en gemeenten in hun duurzame energiekeuzes.

ONZE ORGANISATIE

Enexis Holding N.V. heeft diverse dochterbedrijven met elk hun eigen specifieke aandachtsgebied. Het geheel van onze activiteiten is georganiseerd in Enexis Groep. Onze aandeelhouders zijn voornamelijk provincies en gemeenten binnen ons verzorgingsgebied.

Enexis Netbeheer B.V. verzorgt geregeerde activiteiten, zoals de aanleg, het onderhoud, de ontwikkeling en het beheer van het elektriciteits- en gasnetwerk. De Autoriteit Consument & Markt (ACM) ziet toe op de kwaliteit van de dienstverlening en bepaalt de tariefruimte voor netbeheerders.

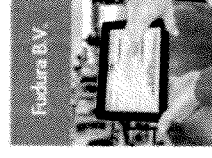
Enpuls B.V. ontwikkelt visie over duurzame gebiedsontwikkeling, het efficiënte energiesysteem en mobiliteit om de energietransitie te versnellen. Dit is de basis voor schaalbare concepten die overgedragen worden aan marktpartijen en overheden.

Fudura B.V. biedt diensten aan waarmee bedrijven hun energievoorziening kunnen optimaliseren en verduurzamen. Fudura geeft bijvoorbeeld advies, meet energiestromen, ontwerpt en realiseert infrastructuur. Ook verhuurt en onderhoudt Fudura laadpalen, transformatoren en schakelinstallaties.

Enexis Personeel B.V. en Enexis Vastgoed B.V. ondersteunen de verschillende bedrijven van Enexis Groep op het gebied van personeel en vastgoed.

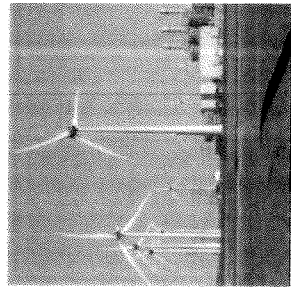
ORGANOGRAM ENEXIS HOLDING N.V. (per 31 december 2019)

Enexis Holding N.V.



DE PLAATS VAN ENEXIS IN DE ENERGIEKETEN

Energie stroomt van alle kanten ons netwerk binnen. Enerzijds via grootschalige energieproducenten, anderzijds via klanten die energie duurzaam opwekken en aan ons (terug)leveren. Enexis heeft een prominente rol in de keten van energie en in het stimuleren van verduurzaming.



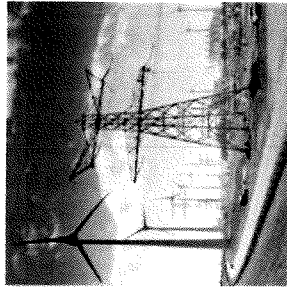
GROOTSCHALIGE PRODUCTIE EN BUITENLAND

Het overgrote deel van de energie komt van energiecentrales, windparken op zee en uit het buitenland naar ons toe.



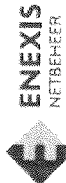
LANDELIJKE TRANSPORTKETEN

Via de landelijke transportnetten van TenneT en Gasunie wordt energie gedistribueerd naar het regionale net: elektriciteit in hoogspanning en gas in hogedruk.



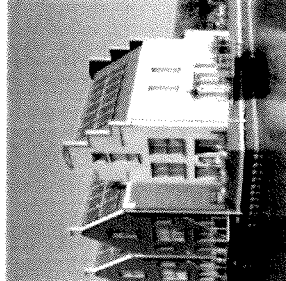
REGIONALE DISTRIBUTIENETTEN

In de elektriciteits- en gasnetten van Enexis Netbeheer wordt gas getransformeerd naar lage druk en elektriciteit naar laag- en midden-spanning. Daarnaast leveren klanten duurzaam opgewekte energie aan ons terug. Wij brengen energie vervolgens bij klanten in de provincies Groningen, Drenthe, Overijssel, Noord-Brabant en Limburg.



LOKALE DUURZAME OPWEKKING EN TERUGLEVERING

Steeds meer klanten produceren zelf energie uit wind, zon of organisch afval en leverden dit in 2019 via circa 400.000 aansluitingen terug aan het regionale net van Enexis. Het aantal klanten dat duurzaam opgewekte energie aan ons teruglevert groeit elk jaar.



ENERGIE- EN MEETDIENSTEN

Enpuls en Fudura ontwikkelen concepten, schaalbare oplossingen en diensten. Ook geven zij advies over het optimaliseren en verduurzamen van de energievoorziening.



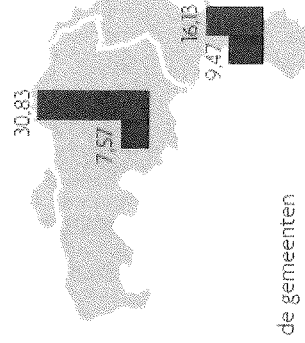
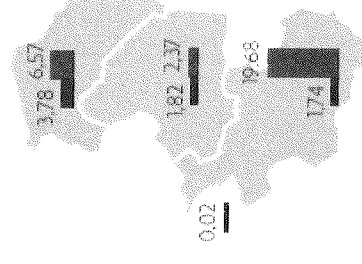
WETTELIJKE TAAK VOOR VERZORGINGSGBIED EN DECENTRALE OVERHEDEN ALS AANDEELHOUDERS

Netbeheerders hebben als kerntaak toegang te geven tot een betrouwbaar (elektriciteits- en gas)netwerk, en het transport tegen efficiënte kosten mogelijk te maken;

Het reguleringskader voorziet dat op lange termijn de netbeheerders een redelijk rendement krijgen over de investeringen en dat de kosten van de efficiënte netbeheerder worden vergoed

In een tijd waarin bedrijven en huishoudens in toenemende mate gebruik maken van energie – niet meer kunnen functioneren zonder energie – is een betrouwbaar netwerk van grote waarde voor de samenleving en voor de economische situatie;

Naaft het beheer van de huidige netwerken zal het elektriciteitsnet tot 2030 conform het Klimaatakkoord moeten worden verzwaaard en uitgebreid zodat 'Duurzaam op Land' aangesloten kan worden op het netwerk.



■ Aandelen van de gemeenten
in de provincie (in %)

■ Aandelen van de provincie (in %)



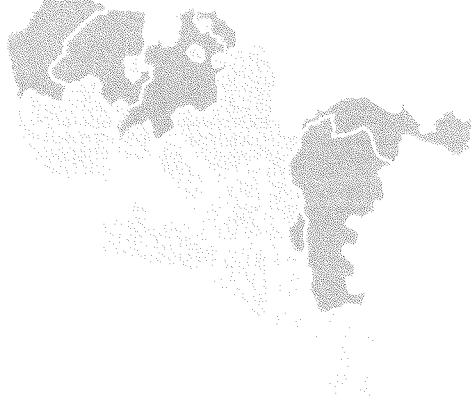


KERNGEGEVENS (PER 31 DECEMBER 2019)

1 BEDRIJFSPROFIEL VAN ENEXIS

In de energietransitie groeit Enexis qua omzet én investeringen. De betrouwbaarheid van energie bleef onverminderd hoog.

Verduurzaming van de energievoorziening is een opdracht van formaat. We passen onze netten aan en realiseren bij klanten aansluitingen voor het terugleveren van duurzame energie. Er is ook aandacht voor de verduurzaming van onze eigen bedrijfsvoering. Voor klanten is de betrouwbaarheid van energie essentieel om prettig te wonen, werken en leven. Onze netten zijn stabiel en de uitvalduur bleef in 2019 beperkt. Onze investeringen in de netten stegen fors om de energietransitie mogelijk te maken. Veilig werken heeft te allen tijde prioriteit.



- Elektriciteitsnet** ⚡
 - 341.000 km
 - 2.849.000 aansluitingen
 - 33.759 km²
- Gasnet** 🔥
 - 46.400 km
 - 2.322.000 aansluitingen
 - 5.935 Mio

LEES MEER >
■ Hoofdstuk Klanten en netwerk

NETTO-OMZET
In miljoen euro's

1.491

2018: 1.445

RESULTAAT NA BELASTINGEN
In miljoen euro's

210

2018: 319

LTIJF ENEXIS
Aantal medewerkers

1,16

2018: 148

BALANSTOTAAL
In miljoen euro's

8.258

2018: 7.715

INVESTERINGEN IN DE NETTEN
In miljoen euro's

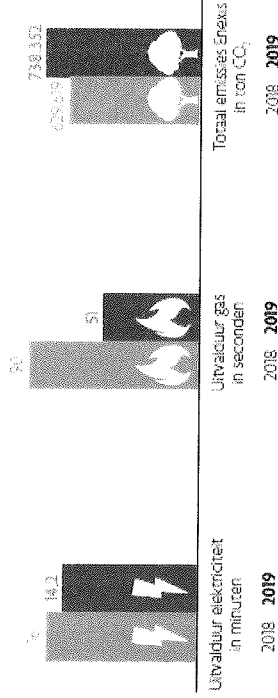
657

2018: 560

MEDEWERKERS ENEXIS
Aantal medewerkers

4.488

2018: 4.324



VITALE INFRASTRUCTUUR → PUBLIEKE TAAK → GEREGULEERDE TARIEVEN

VITALE INFRASTRUCTUUR EN WETTELIJKE WAARBORGEN

Het energienetwerk behoort tot de vitale infrastructuur. De betrouwbaarheid is essentieel voor de samenleving. Zonder energie kunnen we niet meer(functioneren) in Nederland. Als netbeheerder hebben we daarom een wettelijke taak. Bij wet mag Enexis enkel publieke aandeelhouders hebben.

Om redenen van doelmatigheid is in elk gebied slechts één regionale netbeheerder voor die wettelijke taak (gas of elektriciteit) aangewezen. Deze netbeheerder is verantwoordelijk voor de betrouwbaarheid van het netwerk én de betaalbaarheid van de dienstverlening.

De Autoriteit Consument en Markt (ACM) en het Staatstoezicht op de Mijnen (SodM) houden toezicht op de netbeheerders.

GEREGULEERDE TARIEVEN

ACM bepaalt de tarieven die wij in rekening mogen brengen aan onze klanten. Het gaat daarbij om tarieven voor aansluitingen op het netwerk, het transport van energie en een vergoeding voor de energiemeters.

ACM hanteert een benchmark met als doel de regionale netwerkbedrijven voortdurend aan te zetten tot een efficiënte(re) bedrijfsvoering. Resultierend in redelijke tarieven voor onze klanten.

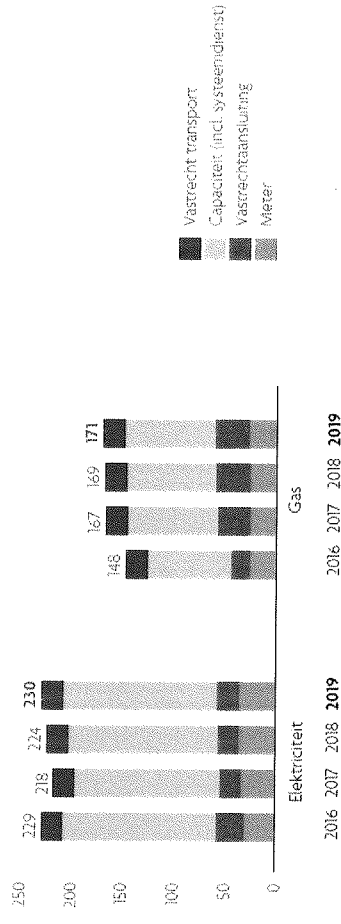
Investerings moeten we (voor)financieren. Gedurende de looptijd van de investeringen worden de kosten via de tarieven vergoed. Deze werkwijze ligt vast in Europese wetgeving. ACM bepaalt de afschrijvingstermijnen van de investeringen en het toegestane rendement op geïnvesteerd vermogen (WACC: Weighted Average Cost of Capital).



GEREGULEERDE TARIEVEN BEPALEN ONZE INKOMSTEN

- Met gereguleerde tarieven wordt de consument beschermd, waarbij de tarieven worden gebaseerd op historische kosten en een redelijk rendement op het geïnvesteerde vermogen.
 - De tarieven zijn op de lange termijn kostendekkend.
 - Bij groei van het bedrijf zijn de uitgaven op korte termijn hoger dan de inkomsten.
- Onderdeel van de tariefberekening is de vergoeding voor de gemiddelde vermogenskosten (WACC).
 - Uitgangspunt is een redelijke rendement op het geïnvesteerd vermogen en dat wordt periodiek herijkt naar de werkelijke rente.

GEMIDDELTE NOTA VOOR HUISHOUDELIJK GEBRUIK (KOSTEN OP JAARBASIS IN EURO'S)



Een lagere WACC geeft een lagere netto winst.

Hierdoor wordt Enexis beperkt om extra investeringen met eigen middelen (ingehouden winst) te financieren.

Dit wordt verder uitgewerkt in hoofdstuk 3



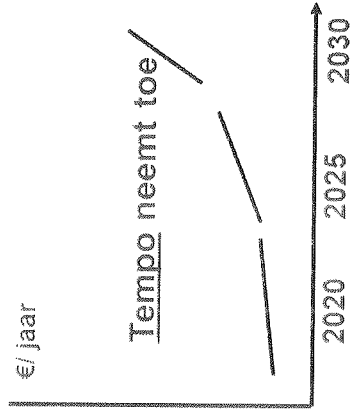
2 GROEI ENEXIS DOOR ENERGIETRANSITIE

- Voor de uitvoering van het Klimaatakkoord zijn extra investeringen noodzakelijk 11
- Enexis groeit - overal waar het nodig is 12
- Verschuiving van de energievoorziening van centrale regie naar lokale/regionale initiatieven 13



VOOR DE UITVOERING VAN HET KLIMAATAKKOORD ZIJN EXTRA INVESTERINGEN NOODZAKELIJK

Het Planbureau voor de Leefomgeving (PBL) heeft het Klimaatakkoord doorgerekend. Op basis van die doorrekening wordt verwacht dat de sector (inclusief TenneT) tot 2030 € 16,6 miljard extra gaat investeren. Voor Enexis komt dat naar verwachting tot 2030 neer op € 170 miljoen per jaar extra aan investeringen.



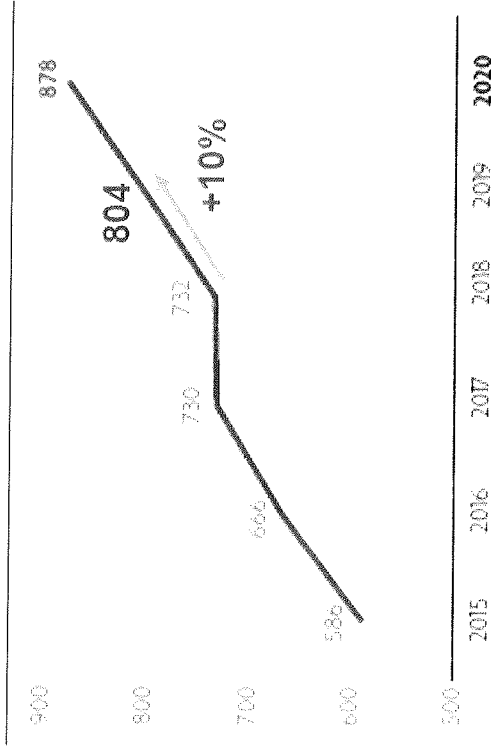
EXTRA INVESTERINGEN NET-INFRA	TOT 2030* IN EURO'S
Totaal E-infrastructuur	16,6 miljard
voor TenneT	11 miljard
voor regionale netbeheerders	5,6 miljard
PER JAAR IN EURO'S	
voor regionale netbeheerders	500 miljoen
voor ENEXIS	170 miljoen
(huidig Enexis: 750-800 miljoen euro per jaar)	

* De verwachting van het Planbureau voor de Leefomgeving (PBL)



ENEXIS GROEIT - OVERAL WAAR HET NODIG IS

WERKPAKKET 2015-2019

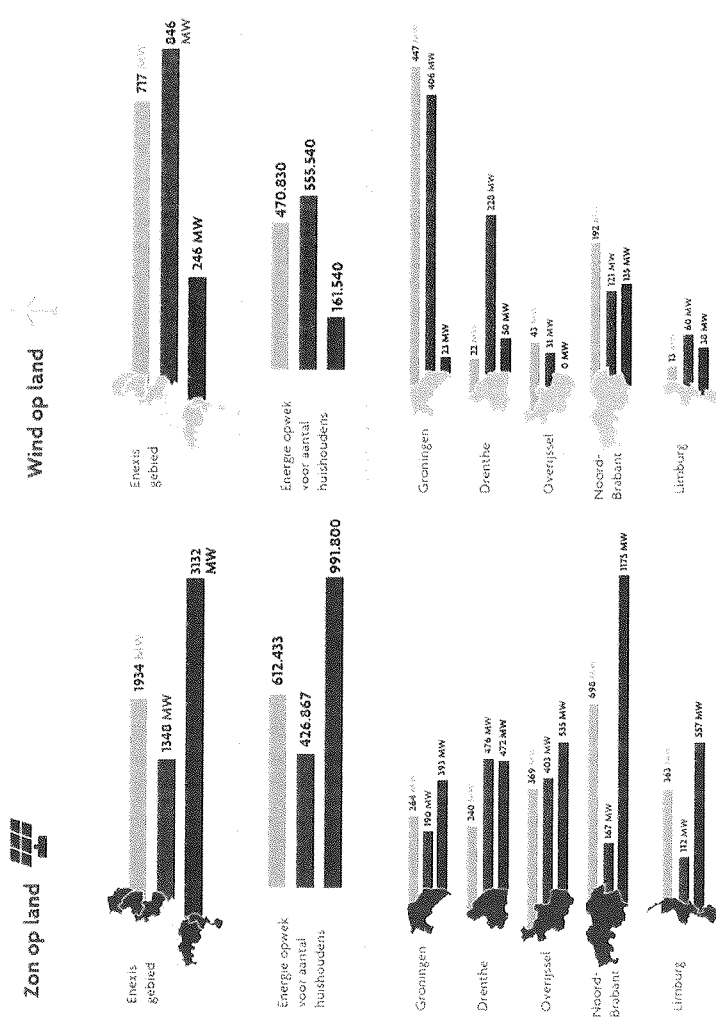


WERKPAKKET 2020



VERSCHUIVING VAN DE ENERGIEVOORZIENING VAN CENTRALE REGIE NAAR LOKALE/REGIONALE INITIATIEVEN

- Flinke toename (vanaf 2021 circa 3.300 MW) duurzame energie uit zon en wind aan te sluiten op netwerk.
- Impact zonne-energie in enkele regio's: in 2 jaar groei netcapaciteit net zo groot als in afgelopen 30 jaar



1990-2010 in opzacht tot 2031 **Prognose vanaf 2031**

3 FINANCIEEL BELEID ENEXIS

Enexis financieel beleid – het behouden van een A credit rating profiel

15

Financieel beleid is consistent met andere netbeheerders

16 - 17



ENEXIS FINANCIËEL BELEID - HET BEHOUDEN VAN EEN A CREDIT RATING PROFIEL

- Het financiële beleid is afgestemd met aandeelhouders en gecommuniceerd aan de financiële markt. De uitgangspunten zijn:
 - Behoud van voldoende toegang tot kapitaal, tegen een, ook ten tijde van crisis, aantrekkelijke prijs blijft cruciaal. Hiertoe dient Enexis een solide en voorspelbaar bedrijf te zijn
 - *Dit vertaalt zich in een solide A rating met aantoonbare aandeelhouderssupport*
 - Financieel beleid is verankerd in het dividendbeleid
 - *Dergelijke afspraken zijn in het belang van Enexis en van de aandeelhouders, omdat we een gezamenlijk commitment aan een solide financiële positie laten zien, o.a. aan de financiële markten.*
 - Het is verstandig om de randen niet op te zoeken
 - *Op de meest kritische ratio (FFO/netto rentedragende schuld) kunnen veranderingen in assumpties een impact hebben van orde grootte 5%-punt (plus of min) aan het einde van de reguleringsperiode*



FINANCIËEL BELEID IS CONSISTENT MET ANDERE NETBEHEERDERS (1/2)

- ACM bepaalt de tarieven die Enexis in rekening mag brengen aan de klanten. Dat is inclusief een toegestane rendement op geïnvesteerd vermogen (WACC: Weighted Average Cost of Capital).
- ACM baseert het rendement op geïnvesteerd voor de netbeheerders op de verhouding eigen vermogen / vreemd vermogen van een A/A2 credit rating profiel.
- De regionale netbeheerders hebben hun financieel beleid op deze credit rating afgestemd:
 - Alliander: Tenminste een solide A rating profiel op standalone basis
 - Stedin: Het behoud van onze gunstige toegang tot de kapitaalmarkt met een solide A- credit rating
 - Enexis: Wij streven naar een A rating profiel, gedefinieerd als een credit rating van minimaal A flat/A2 met stable outlook



FINANCIËEL BELEID IS CONSISTENT MET ANDERE NETBEHEERDERS (2/2)

- Alliander en Enexis hebben een 1 streefniveau hoger rating profiel dan Stedin. Standard & Poors vindt dat redelijk omdat Alliander en Enexis een grotere opgave hebben voor wat betreft de investeringen in de energietransitie:
 - *We see Alliander and Stedin as Enexis' closest peers since they all operate in the same industry. We see Enexis as closer to Alliander rather than Stedin, both because of its scale and healthier financial metrics, even though Alliander bears the lowest leverage of the three and therefore the highest rating. As opposed to Stedin, which operates in a more dense territory, both Enexis' and Alliander's operating territories include large rural areas prone to the development of decentralized wind and solar generation, which means higher activity in terms of grid adaptation.*



4 FINANCIERING VAN DE GROEI

Lage rente drukt de financieringscapaciteit - lagere omzet → lagere netto winst → lagere financieringscapaciteit	19
Lage rente drukt de financieringscapaciteit - de meest bepalende financiële ratio (FFO/netto schuld) staat onder druk	20
Extra investeringen voor de uitvoering van het klimaatakkoord vergen extra financiering	21
De uitvoering van het klimaatakkoord vraagt om actie op 3 fronten	22



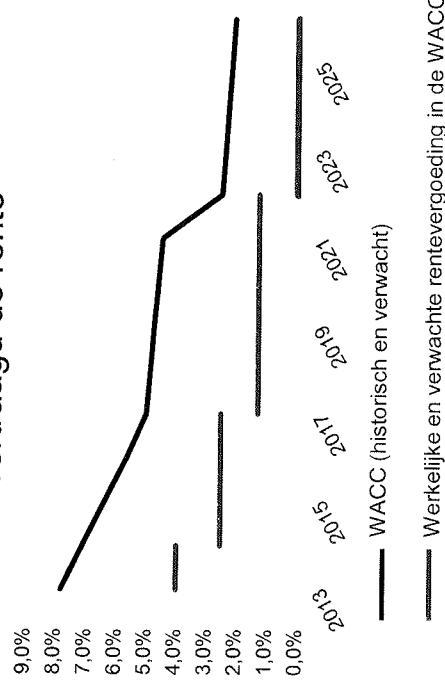
LAGE RENTE DRUKT DE FINANCIERINGS-CAPACITEIT (1/2)

LAGERE OMZET → LAGERE NETTO WINST → LAGERE FINANCIERINGS-CAPACITEIT

- De Autoriteit Consument en Markt (ACM) bepaalt de vergoeding voor de gemiddelde vermogenskosten (WACC).
- Werkwijze en uitgangspunten:
- Redelijke rendement op het geïnvesteerd vermogen
 - Periodiek herijking naar de werkelijke rente.
 - De steeds lagere rente zorgt voor een lage WACC.

Vuistregel: WACC-daling met 1% → netto winst +/- ca. € 50 miljoen

De vergoeding voor vermogenskosten (WACC) volgt verhoogd de rente



Een lagere WACC geeft een lagere netto winst.

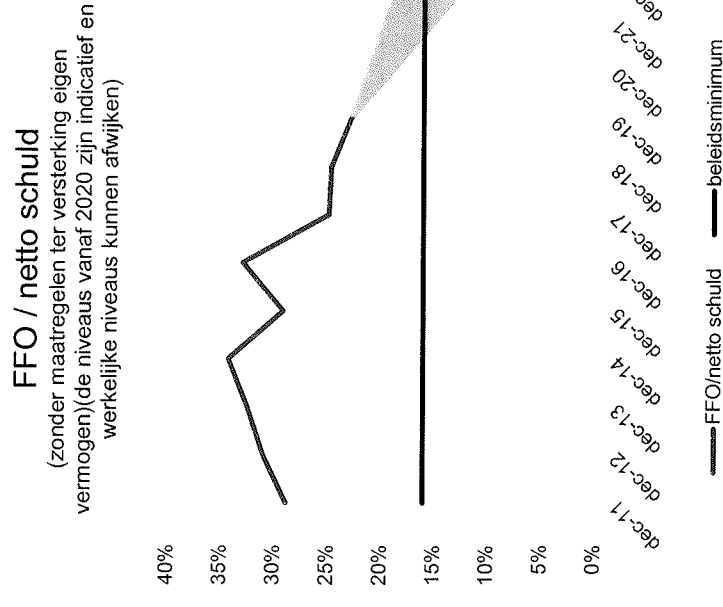
Beperking mogelijkheden om extra investeringen met eigen middelen (ingehouden winst) te financieren.



LAGE RENTE DRUKT DE FINANCIERINGS CAPACITEIT (2/2)

DE MEEST BEPALENDE FINANCIËLE RATIO (FFO/NETTO SCHULD) STAAT ONDER DRUK

- Enexis' financieringscapaciteit wordt bepaald door:
 - De netto schuld positie
 - De investeringen in de toekomst
 - Het besteedbaar inkomen uit de operatie, oftewel de Funds form Operations (FFO). Dit is ongeveer gelijk aan winst + afschrijvingen
- Enexis' financieel beleid is het behouden van een A credit rating profiel. Een belangrijke randvoorwaarde voor behoud A-rating is de ratio FFO/netto schuld die minimaal 16% moet zijn
- Een FFO/netto schuld ratio van $\geq 16\%$ betekent dat Enexis maximaal $6.25x$ FFO kan lenen ($1 / 16\% = 6,25x$).
- Tot en met 2020 is er voldoende buffer in deze ratio om extra investeringen geheel met vreemd vermogen te financieren



EXTRA INVESTERINGEN VOOR DE UITVOERING VAN HET KLIMAATAKKOORD VERGEN EXTRA FINANCIERING

- Op basis van de doorrekening van het Klimaatakkoord door het Planbureau voor de Leefomgeving gaan we uit van extra investeringen tot 2030 van ongeveer € 1,9 miljard.
- Om binnen het financieel beleid te blijven betekent dat een derde vreemd vermogen en twee derde eigen vermogen. In totaal is dus tot 2030 ongeveer € 1,3 miljard aan eigen vermogen nodig.
- Deels zal dat opgebouwd kunnen worden uit ingehouden winst. Een ander deel kan ingevuld worden door specifieke financiële instrumenten die door rating agencies worden aangemerkt als economisch eigen vermogen, maar deels vreemd vermogen zijn.
- Als deze mogelijkheden zijn benut dan zal voor de overige behoefte aan eigen vermogen een storting van de aandeelhouders nodig zijn.





DE UITVOERING VAN HET KLIMAATAKKOORD VRAAGT OM ACTIE OP 3 FRONTEN

De uitvoering van het Klimaatakkoord vraagt om een efficiënt en effectief netwerkbedrijf, een vooruitkijkende tariefregulering en aandeelhouders die bijdragen aan de financiering van de groei.

Enexis

- Focus op efficiency
- Innovatieve maatregelen
 - E-houses,
 - curtailment,
 - n-1

Klant en wetgever

- Tariefregulering
 - Vooruitkijken
 - Herziening WACC-methodiek
 - Rechtstreekse vergoeding van bepaalde kosten i.p.v. via de tarieven

Aandeelhouders

- Financier van de groei
 - Versterking eigen vermogen

Enexis is permanent gericht op het verbeteren van efficiency. Dit beleid biedt onvoldoende mogelijkheden voor het financieren van de totale groei

Enexis voert samen met de netbeheerders actief een dialoog om de tariefregulering in de tijd beter aan te laten sluiten op de kosten

Enexis en de aandeelhouders hebben verschillende vormen van eigen vermogen versterking vergeleken. Zie de volgende dia's





5 ACHTERGROND INSTRUMENTEN VOOR VERSTERKEN EIGEN VERMOGEN

Vormen voor versterking eigen vermogen	24
A Permanent eigen vermogen	25
B Alternatief eigen vermogen (preferente aandelen of gestructureerde leningen)	26
C Potentieel eigen vermogen (converteerbare lening)	27
D Conditioneel tijdelijk eigen vermogen (hybride lening)	28-29
E Voorkeursfinancieringsmethode: een converteerbare hybride aandeelhouderslening	30



VORMEN VOOR VERSTERKING EIGEN VERMOGEN

- Tijdens de voorbereiding van de lening zijn met de P4 de verschillende soorten eigen vermogen op een rijtje gezet.
- Gezien de gewenste flexibiliteit past een converteerbare hybride aandeelhouderslening bij de onzekerheden rondom de eigen vermogens behoefte van Enexis.
- De P4 en hun adviseur, Zanders, onderschrijven deze conclusie.

	SOORT EIGEN VERMOGEN	TYPE INSTRUMENT	KENMERKEN
A	Permanent eigen vermogen	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Beperken van het dividend ▪ Bijstorten van kapitaal op bestaande aandelen ▪ Uitgeven van nieuwe aandelen 	Onmiddellijke verhoging van eigen vermogen
B	Alternatief eigen vermogen	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Alleen S&P kent deze categorie. Hieronder vallen: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Preferente aandelen en specifieke aandeelhoudersleningen ▪ Converteren van een aandeelhouderslening 	Zeer complexe instrumenten met vrijwel alle karakteristieken van eigen vermogen Uitgestelde verhoging van eigen vermogen
C	Potentieel eigen vermogen	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Hybride lening 	Schuld met deels karakteristieken van eigen vermogen
D	Conditioneel tijdelijk eigen vermogen		
E	Combinatie van C en D	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Converteerbare hybride lening 	Gefaseerde / flexibele verhoging van eigen vermogen



A PERMANENT EIGEN VERMOGEN

Dit betreft een permanente aanvulling van het eigen vermogen
Een eventueel overschot in de toekomst kan worden teruggegeven door middel van
extra dividend of aandeleninkoop.

- + Voegt direct eigen vermogen toe
- + Efficiënte wijze van toevoegen van eigen vermogen
- Eenmalig bewijs dat aandeelhouders Enexis steunen maar verliest daardoor juist waarde (is snel vergeten door de financiële markt)
- Is permanent terwijl de omstandigheden zich nog positief kunnen ontwikkelen.
Heeft daardoor niet de voorkeur van het grootste deel van de aandeelhouders



B ALTERNATIEF EIGEN VERMOGEN (PREFERENTE AANDELEN OF GESTRUCTUREERDE LENINGEN)

Instrumenten die geen aandelenkapitaal zijn, maar zo worden gestructureerd dat kredietbeoordelaars ze volledig meetellen als eigen vermogen: preferente aandelen of gestructureerde leningen.

De voor- en nadelen van alternatief eigen vermogen (preferente aandelen of gestructureerde leningen) gelden als deze structuur direct tot stand wordt gebracht maar ook als dit op een later moment gebeurt, bijvoorbeeld door een lening te converteren naar alternatief eigen vermogen.

- + Creëert direct eigen vermogen
- Eenmalig bewijs dat aandeelhouders Enexis steunen en verliest waarde over tijd
- Complexe, niet standaard wijze van creatie eigen vermogen
- Geen 100% eigen vermogen behandeling bij Moody's



POTENTIEEL EIGEN VERMOGEN (CONVERTEERBARE LENING)

Tranche D van de aandeelhoudersleningen - € 350 miljoen converteerbare aandeelhouderslening – kwalificeert hieronder. Deze tranche is afgelost op 30 september 2019

Feitelijk is dit instrument tot aan conversie een gewone lening. Tot conversie telt dit instrument mee als gewoon vreemd vermogen en wordt ook op deze basis geprijsd. Op korte termijn creëert het instrument geen eigen vermogen en op basis van de sterkte van de conversie-trigger kan dat later wel het geval zijn

- + Creëert eigen vermogen bij conversie
- + Bewijs tot aan conversie dat aandeelhouders Enexis extra steunen
- Tot aan conversie geen eigen vermogen



D **CONDITIONEEL TIJDELIJK EIGEN VERMOGEN (HYBRIDE LENDING) (1/2)**

- Een hybride lening is gangbaar en gestandaardiseerd en heeft karakteristieken van vreemd vermogen én van eigen vermogen
- Voorwaarden zijn dat de lening is achtergesteld, een zeer lange looptijd heeft en dat betalingen (rente en aflossing) kunnen worden uitgesteld
- In zeer slechte omstandigheden vloeien er zo geen liquide middelen weg uit het bedrijf. Op basis hiervan wordt het eigen vermogen deel van 50% bepaald
- Om deze reden kan er geen bepaling worden opgenomen waarbij Enexis verplicht wordt om betalingen (hoofdsom of rente) te doen
- Na de eerste renteherziening wordt de lening volledig als schuld gezien en wordt daarmee een dure schuld voor het bedrijf. De initiële rentevergoeding is immers gebaseerd op 50% eigen vermogen
- Dit stimuleert de terugbetaling of verversing van de lening. Verder is relevant dat iedere uitgestelde betaling betaalbaar wordt als dividend wordt uitgekeerd of zodra de lening wordt terugbetaald



D **CONDITIONEEL TIJDELIJK EIGEN VERMOGEN (HYBRIDE LENING) (2/2)**

De voor- en nadelen van een hybride lening van de aandeelhouder aan het bedrijf zijn:

- + Creëert voor 50% direct eigen vermogen
- + Efficiënte wijze van creatie eigen vermogen
- + Een tijdelijke oplossing voor mogelijk een tijdelijk probleem
- Een hybride obligatie kan eenvoudig worden geplaatst in de financiële markt
- Na de eventuele uitgifte van een hybride obligatie is een hybride aandeelhouderlening concurrerend met hybride obligaties. Dit doet afbreuk aan de vermeende steun voor Enexis
- Eenmalig bewijs dat aandeelhouders Enexis steunen en verliest waarde over tijd
- Geen 50% eigen vermogen behandeling bij Moody's



E VOORKEURSFINANCIERINGSMETHODE: EEN CONVERTEERBARE HYBRIDE AANDEELHOUDERSLENING

Dit instrument combineert instrumenten "C" en "D" van hiervoor

- + Creëert direct voor 50% eigen vermogen
- + Efficiënte wijze van creatie eigen vermogen
- + Flexibele oplossing: het is een tijdelijke oplossing in het geval minder EV nodig blijkt te zijn en een permanente als op termijn blijkt dat er méér EV nodig is
- + Bewijs tot aan conversie dat aandeelhouders Enexis extra steunen
- Voor aandeelhouders betekent conversie dat er géén directe zeggenschap meer over het kapitaal resteert
- Geen 50% eigen vermogen behandeling bij Moody's (dit vormt echter geen belemmering, zoals uitgelegd op pagina 23)
- Het is in het belang van Enexis om de conversiemogelijkheid zo lang mogelijk in stand te houden. Dit geeft vertrouwen aan de financiële markten dat Enexis en de aandeelhouders het financiële beleid concreet steunen
- In ruil verdienen de leningverstrekkers een marktconforme rente op de lening tot aan conversie, en na eventuele conversie een redelijk rendement op de nieuw uitgegeven aandelen. Dit rendement wordt grotendeels bepaald door ACM en wordt door Enexis uitgekeerd als onderdeel van het dividendbeleid



► 6 CONVERTEERBARE HYBRIDE LENING

De converteerbare hybride aandeelhouderslening	32
Converteerbare hybride lening – toelichting	33 – 35
Mening kredietbeoordelaars over de converteerbare hybride aandeelhouderslening	36
Indicatieve rente	37 – 39
Finale pricing	40
Wat betekent het als niet alle aandeelhouders meedoen?	41



DE CONVERTEERBARE HYBRIDE AANDEELHOUDERSLENING

- Beknopte kenmerken van de lening
 - Type lening
 - onderhandse lening
 - Leningverstrekkers
 - aandeelhouders van Enexis
 - 60 jaar
 - Looptijd
 - tarief wordt steeds voor 10 jaar vastgesteld
 - Rentevaste periode
 - een marktconforme rente wordt vastgesteld door een onafhankelijke derde net voor de stortingsdatum
 - Rentevergoeding
 - steeds na 10 jaar
 - Renteherziening
 - rentebetalingen kunnen worden uitgesteld maar blijven betaalbaar
 - Cumulatieve rentebetalingen
 - eenzijdig door Enexis, na 10 jaar vervolgens jaarlijks
 - Mogelijke aflossing
 - onder voorwaarden kan de lening worden geconverteerd naar aandelen op basis van een waardering van het aandeel op het moment van conversie
 - Conversie
 - 15 juli ondertekening, 29 juli effectieve datum voor tranche A en 16 november ondertekening, 30 november effectieve datum tranche B
- Instapmomenten (2020)



CONVERTEERBARE HYBRIDE LENING (1/3)

FINANCIERING ENEXIS

Eigen vermogen

Hybride lening



▪ Gestandaardiseerd instrument met duidelijke criteria van kredietbeoordelaars:

- veel bedrijven hebben hybride obligaties uitstaan, en
- de condities zijn nagenoeg gelijk (op rente en effectieve looptijd na)
- Kredietbeoordelaars beschouwen dit als 50% vreemd vermogen en 50% eigen vermogen

Vreemd vermogen

EIGEN VERMOGEN KARAKTERISTIEKEN*

- Achterstelling
- Mogelijkheid om rentebetalingen uit te stellen
- Lange looptijd

VREEMD VERMOGEN KARAKTERISTIEKEN*

- Uitgestelde betalingen zijn betaalbaar, o.m. als Enexis betalingen doet onder soortgelijke instrumenten, of dividend uitkeert
- Na de 1^e renteherziening (10 jaar) beschouwen de kredietbeoordelaars de lening voor 100% als vreemd vermogen. Dit stimuleert de terugbetaling op dat moment

* Tevens standaard clausules voor een hybride instrument



CONVERTEERBARE HYBRIDE LENING (2/3)

OVERIGE VOORWAARDEN:

- Optionele aflossing en Aflossing bij Speciale Gebeurtenissen:
 - Verlies aftrekbaarheid rente, verlies 50% eigen vermogen toekenning door kredietbeoordelaars, als Enexis reeds 80% van de lening heeft teruggekocht.
- *Substitutie of Aanpassing in plaats van een Aflossing bij Speciale Gebeurtenissen
- De overige clausules in de lening zijn standaard clausules voor hybride instrumenten, behalve de conversiemogelijkheid
- De lening is overdraagbaar tussen aandeelhouders
- De rente op de lening wordt door een onafhankelijke derde partij vastgesteld

* Tevens standaard clausules voor een hybride instrument



CONVERTEERBARE HYBRIDE LENING (3/3)

FINANCIERING ENEXIS

Eigen vermogen

Hybride lening

Vreemd vermogen

- Conversie geeft Enexis de mogelijkheid om de lening te converteren in aandelen
- Dit recht ontstaat door objectieve gebeurtenissen
 - Als Enexis een lagere credit rating krijgt dan A (S&P) of A2 (Moody's)
 - Als kredietbeoordelaars aankondigen dat de rating naar verwachting op korte termijn onder de A/A2 (credit watch) zal worden aangepast
- De prijs wordt in de toekomst door een 3^e vastgesteld

VOOR CONVERSIE

De lening-verstrekker ontvangt rente op de lening

CONVERSIE

De lening wordt vervangen door een gelijke waarde aan nieuwe aandelen

NA CONVERSIE

Op de aandelen wordt dividend uitgekeerd



MENING KREDIETBEOORDELAARS OVER DE CONVERTEERBARE HYBRIDE AANDEELHOUDERSLENING

- Het hybride deel van de aandeelhouderslening voldoet aan de relevante criteria van kredietbeoordelaars. Normaliter wordt de lening dan voor 50% vreemd vermogen en 50% eigen vermogen beschouwd.
- Van Standard & Poor's krijgt de lening 50% equity credit toekenning.
- In het geval van Enexis waardeert Moody's de waarschijnlijke steun van aandeelhouders al door daarvoor een 2 niveauus hogere credit rating te geven. Een aandeelhouderslening is bewijs van deze steun.
- Moody's huidige credit rating voor Enexis (Aa3) is door de vermeende aandeelhouderssteun 1 niveau hoger dan Standard & Poor's (A+). Standard & Poor's stelt dat er teveel aandeelhouders zijn voor zo'n mogelijke steun.
- Standard & Poor's waardeert daarentegen wel de concrete steun van de aandeelhouders in de vorm van de Lening en beschouwt deze daarom wel voor 50% als eigen vermogen. Dit verbetert de ratio FFO/netto schuld bij Standard & Poor's en verlaagt de kans op een verlaging van de credit rating.



INDICATIEVE RENTE (1/3)

- Tranche A en tranche B krijgen ieder een andere rente. Voor iedere tranche wordt deze binnen enige werkdagen voor de respectievelijke ingangsdatum vastgesteld door een onafhankelijke derde
- Als onafhankelijke derde heeft Deloitte Debt & Capital advisory een analyse gedaan van de opbouw van de marktconforme rente voor de aandeelhouderslening. Tevens heeft het indicatieve renteniveaus gedeeld:
 - Door recente ontwikkelingen, waaronder COVID-19 en de lage olieprijsen, is markt de afgelopen periode erg volatiel geweest en is het op dit moment extra uitdagend om de rente vast te stellen
 - Deloitte schat de bandbreedte voor de te hanteren rente, per 11 maart 2020, in op 240 –300 basis punten (1 basis punt komt overeen met 0.01%), met een midpoint van 270 basis punten
 - Een eerdere meting die is uitgevoerd op 4 maart 2020 toont een bandbreedte die een stuk lager is dan die van 11 maart 2020. De meting van 4 maart is naar verwachting een betere weergave van een normale situatie
 - Hier schat Deloitte de bandbreedte in op 180 –220 basis punten, met een midpoint van 200 basis punten



INDICATIEVE RENTE (2/3)

- Deloitte heeft de uitleg en de onderbouwing van hoe de rente in de toekomst moet worden vastgesteld in detail vastgelegd in een rapport. Deze is gedeeld en uitvoerig besproken met Zanders, met als resultaat een positief advies in Zanders' Comfort Letter
- Drie verschillende methoden zullen worden gebruikt om in de toekomst de rente te bepalen. Op basis van deze methoden heeft Deloitte de eerder genoemde indicatieve bandbreedte kunnen vaststellen:
 1. Op basis van specifieke bouwelementen. Hierbij zijn onder meer de volgende elementen meegenomen:
 - a) Basisrente
 - b) Opslag voor kredietrisico senior leningen (bijvoorbeeld Enexis uitstaande obligaties en bankschuld)
 - c) Opslag voor de achtergesteldheid van de lening
 - d) Opslag voor de conversiemogelijkheid
 2. Op basis van een multiple van de opslag (spread) voor kredietrisico voor senior leningen: Op de handelsmarkt denken handelaren en beleggers vaak in termen van spread-multiples tussen senior leningen en junior (achtergestelde) leningen
 3. Op basis van het aandeel van de kosten van vreemd vermogen en de kosten van eigen vermogen in de verhouding zoals de kredietbeoordelaars deze toepassen. Naar verwachting is deze verhouding voor de aandeelhouderslening 50% vreemd vermogen en 50% eigen vermogen



INDICATIEVE RENTE (3/3)

- Als voorbeeld, zie hieronder twee componenten die mede de vergoeding zullen bepalen:

1. De effectieve rente op uitstaande hybride obligaties van andere bedrijven

SCHULDNEMER	EFFECTIEVE EIENDDATUM	EFFECTIEVE (HUIDIGE) RENTE (IN BASIS PUNTEN (0.01%))
EDF	2027	336.6
EnBW	2027	227.8
Tennet	2024	288.6
Alliander	2025	165.6
Enel	2026	331.0
Engie	2025	258.2
OMV	2025	338.5
Vattenval	2027	271.0
Schatting voor een Enexis hybride obligatie	2030	232.0

2. De vergoeding voor het conversie recht. De voorwaardelijke mogelijkheid van conversie, heeft wel een waarde voor Enexis omdat bij een verlaging van de kredietwaardigheid, een schuldinstrument wordt omgezet in eigen vermogen, wat de solvabiliteit / kredietwaardigheid ten goede komt. Om deze reden wordt voor dit risico een opslag in de rentebepaling meegenomen.
Volgens Deloitte's professionele opinie bedraagt een marktconforme opslag voor het conversie recht grofweg **10-20bp**.



FINALE PRICING

- De marge voor Tranche A en Tranche B wordt vastgesteld kort voor het moment dat de respectievelijke documenten worden getekend in juli en november
- In de weken daarvoor zal Deloitte een aantal maal een indicatieve marge berekenen. Deze kan door de aandeelhouders, Zanders en Enexis worden vergeleken met de eigen berekeningen.
- Deloitte zal dezelfde methodiek toepassen zoals deze reeds is vastgelegd in het eerder genoemde rapport van Deloitte. Eventuele onvoorziene omstandigheden en mogelijke aanpassingen zullen uiteraard worden besproken.
- Nadat de marge is vastgesteld en het document is getekend wordt enige werkdagen later het lening bedrag overgemaakt. Twee werkdagen daarvoor wordt de basis rente (de zgn. swaprente) afgelezen van het scherm.
- De basis rente plus de marge is de vaste rente tot en met november 2030.



WAT BETEKENT HET ALS NIET ALLE AANDEELHOUDERS MEEDOEN?

Economische verwatering

- Conversie drukt de winst per aandeel als Enexis niet zou groeien. Echter, de middelen worden geïnvesteerd in activiteiten (energietransitie) die winst genereren. Daarom is economische verwatering niet aan de orde. Immers door de regulering ontvangt Enexis altijd een gereguleerd rendement op de vermogenskosten.

Verwatering van zeggenschap

- Conversie kan het procentuele eigendom van een aandeelhouder in Enexis veranderen
 - Bij conversie neemt het aantal aandelen ongeveer 11% toe
 - Indien slechts 75% van de aandeelhouders in de lening participeert, dan is na conversie de zeggenschap als volgt veranderd:

Zeggenschap van deelnemers:

77.5% (+2.5%)

(75% + 11%) / (100% + 11%)

Zeggenschap van niet deelnemers:

22.5% (-2.5%)

(25% / (100% + 11%))



7 TOTSTANDKOMINGSPROCES

Overzicht verkenning ontwikkelingen en impact op Enexis	43
Bepalen uitgangspunten	44
Enexis en aandeelhouders formuleren samen verzoek aan aandeelhouders	45



OVERZICHT VERKENNING ONTWIKKELINGEN EN IMPACT OP ENEXIS

In de afgelopen jaren kwam de financierbaarheid van de energietransitie en daarmee het betrouwbaar netbeheer steeds nadrukkelijker op het netvlies van netbeheerders, aandeelhouders en beleidsmakers. Een beknopt overzicht:

DATUM	GREMIIUM/BRON	INHOUD
6 augustus 2018	Het Financiële Dagblad	Interview met CFO's regionale netbeheerders "Voor de vergroening moeten veel extra kabels de grond in, maar wie gaat dat betalen?"
februari 2019	Jaarverslag 2018	Hoofdstuk financiële positie: "De transitie naar de energievoorziening van de toekomst vraagt om hoge investeringen."
11 april 2019	AvA	Toelichting: Vanaf 2022 zullen de toegestane inkomsten lager zijn omdat ACM de kapitaalsvergoeding baseert op de gemiddelde rente van de afgelopen 10 jaar. Die gemiddelde rente is gedaald.
Juli 2019	Halfjaarbericht 2019	Focus op een duurzaam én betaalbaar energiesysteem
Januari 2020	Regionale bijeenkomsten	Informatie overdracht voor (gemeentelijke) aandeelhouders over de uitvoeringskosten van het Klimaatakkoord en de impact daarvan op Enexis
Februari 2020	Jaarverslag 2019	Hoofdstuk financiële positie: Een robuuste financiële positie is belangrijk voor Enexis om investeringen in de energienetten te kunnen bekostigen. In de komende jaren neemt de investeringsopgave verder toe, terwijl de vergoedingen dalen op basis van de gedaalde rente.



BEPALEN UITGANGSPUNTEN

Voor het versterken van het eigen vermogen waren vele oplossingsrichtingen. Vooraf zijn de uitgangspunten bepaald waaraan het uiteindelijke instrument moet voldoen:

1. Het instrument moet duidelijk beschreven worden waarbij steeds wordt getoetst of Enexis en de aandeelhouders hetzelfde lezen en begrijpen.
2. Alle afspraken over het instrument moeten marktconform zijn. Dat betekent voorwaarden zoals die op de financiële markt worden gehanteerd en een zakelijke vergoeding.
3. Het instrument moet flexibel zijn. Het moet het financieel beleid van Enexis ondersteunen op het moment dat het nodig is. Niet eerder. Daarmee wordt voorkomen dat onnodig beslag wordt gelegd op de middelen van de aandeelhouders.
4. Alle aandeelhouders hebben dezelfde kansen. Deelnemen aan de lening staat open naar rato van het aandelenbezit. Voor alle aandeelhouders gelden dezelfde voorwaarden en bepalingen.
5. Win-win. Enexis en de aandeelhouders zoeken bij voorkeur samen naar een instrument dat optimaal tegemoet komt aan de belangen van Enexis en de aandeelhouders.



ENEXIS EN AANDEELHOUDERS FORMULEREN SAMEN VERZOEK AAN AANDEELHOUDERS

De aandeelhouderscommissie heeft Enexis maximaal gefaciliteerd om te komen tot het verzoek (waar deze bijlage onderdeel van uit maakt):

- De leningdocumentatie is geheel afgestemd met een werkgroep van treasurers uit de 4 provinciale aandeelhouders. Deze werkgroep heeft zich laten bijstaan door een onafhankelijk adviseur (Bureau Zanders);
- Daarnaast hebben de ambtelijke adviseurs van de leden van de aandeelhouderscommissie geadviseerd over het verzoek zelf alsmede de informatie die in deze bijlage A is opgenomen.

Daarnaast heeft een onafhankelijke juridisch adviseur (Clifford Chance) de leningdocumentatie beoordeeld.

Tijdens de overleggen waren de discussies zakelijk en gericht op de belangen van Enexis en van de aandeelhouders.

Op verzoek van de 4 provinciale aandeelhouders heeft Bureau Zanders een 'comfort letter' opgesteld die alle aandeelhouders als een onafhankelijke opinie mogen gebruiken voor hun besluitvorming.



8 VERVOLGPROCES EN CONTACT

Samenvatting vervolgstappen

47

Contactpersonen

48



SAMENVATTING VERVOLGSTAPPEN

DATUM	ACTIVITEIT
15 april 2020	Verzoek tot deelname aan alle aandeelhouders
23 en 24 april 2020	Verdiepingsbijeenkomst voor ambtelijke adviseurs (webcast)
mei/juni 2020	Telefonisch contact vanuit Enexis met alle aandeelhouders
uiterlijk 15 juli 2020	Aandeelhouders informeren Enexis over collegebesluit inzake (principe) deelname aan de lening
15 juli 2020	Uiterste datum voor instapmoment I
29 juli 2020	Afsluiting tranche A
16 nov 2020	Uiterste datum voor instapmoment II
29 nov 2020	Afsluiting tranche B



**SAMEN WERKEN WE AAN EEN
BETROUWBARE EN DUURZAME
ENERGIEVOORZIENING VOOR
VANDAAG ÉN VOOR DE TOEKOMST**

