

## Raadsvoorstel

Datum vergadering : 30 november 2021  
Registratie nummer : GZDGWB177178/254149  
Voorstelnummer : RV2021/116  
Portefeuillehouder : Govert van Bezooijen  
Bijlage(n) : 1  
Onderwerp : Versterking kapitaalstructuur Alliander

---

### Onderwerp

Versterking kapitaalstructuur Alliander

### Beslispunten

1. Geen wensen of bedenkingen in te dienen met betrekking tot het voornemen van uw college om maximaal 1.023.000 euro te verstrekken via een reverse converteerbare obligatielening aan Alliander;
2. genoemd bedrag onder 1 beschikbaar te stellen en ter dekking de jaarlijkse rentelast van 15.345 euro (1,5% van 1.023.000 euro) op te nemen in de meerjarenbegroting;
3. het jaarlijkse te verwachten rendement van 2,115% (= 21.636 euro) op te nemen als renteopbrengst van de verstrekte obligatielening.

### Inleiding

Op 31 mei 2021 heeft Alliander alle aandeelhouders schriftelijk verzocht om in te schrijven op een door haar uit te geven 'reverse converteerbare hybride obligatielening' (hierna: lening) van in totaal 600 miljoen euro. De aandeelhouders is verzocht hieraan minimaal naar rato van hun aandelenbelang deel te nemen. Bij voorkeur vraagt Alliander echter om voor 25% extra deel te nemen, om zeker te stellen dat het door haar benodigde bedrag bijeen wordt gebracht als niet alle aandeelhouders inschrijven op de lening.

### Kapitaalbehoefte Alliander

De overgang naar een duurzame energievoorziening maakt forse uitbreidingen en verzwaringen van de netwerken van Alliander noodzakelijk. Daarvoor moet het investeringsniveau de komende 10 jaar worden verdubbeld ten opzichte van de afgelopen jaren. Wettelijke beperkingen ten aanzien van tariefsverhogingen en gemaximaliseerde winst maken de financiering hiervan uit eigen middelen voor Alliander niet mogelijk.

Financiering door middel van vreemd vermogen kent echter ook zijn beperkingen. Hierdoor kan uiteindelijk de A-rating bij kredietbeoordelaars onder druk komen te staan. Alliander heeft daarom gezocht naar mogelijkheden om, naast het aantrekken van vreemd vermogen, ook het eigen vermogen te versterken. Er is een kostenbesparingsoperatie binnen de eigen organisatie uitgevoerd, maar daarmee alleen kan het eigen vermogen niet voldoende toenemen. Een lobby richting de rijksoverheid om de inkomenssystematiek te verbeteren is ingezet, maar die kan op zijn best op langere termijn tot

verbeteringen leiden. Daarom wordt nu aan de aandeelhouders gevraagd om bij te dragen aan een versterking van het eigen vermogen van Alliander.

### **Gezamenlijk proces Grootaandeelhoudersoverleg en Alliander**

In de afgelopen maanden heeft Alliander gesprekken gevoerd met de leden van het Grootaandeelhoudersoverleg (GAO) vanwege de toegenomen kapitaalbehoefte van Alliander en de noodzaak om de kapitaalstructuur te versterken. Het GAO is hierin bijgestaan door twee onafhankelijke externe adviseurs: KPMG voor de financiële kant en Stek Advocaten voor de juridische kant. Dit heeft geresulteerd in het voorliggende verzoek van Alliander aan haar aandeelhouders om een *reverse converteerbare hybride obligatielening* te verstrekken.

De voorwaarden en condities van die lening zijn opgenomen in de leningsovereenkomst. KPMG en Stek advocaten zijn daarbij van mening dat er een zorgvuldig proces is doorlopen en dat de voorwaarden en condities solide zijn. In het bijzonder is door de externe adviseurs vastgesteld dat Alliander daadwerkelijk een kapitaalbehoefte heeft waar om verschillende redenen op korte termijn geen andere mogelijkheden zijn om hierin te voorzien. Voorgaande hebben zij verwoord in hun *Letters of Comfort* die als onderdeel van het informatiepakket zijn bijgevoegd.

### **Reverse converteerbare hybride obligatielening**

De nu voorgestelde *reverse converteerbare hybride obligatielening* is als optimaal resultaat naar voren gekomen in de afweging tussen belangen van Alliander en de aandeelhouders. Voor Alliander biedt deze lening ten opzichte van vreemd vermogen het voordeel dat de helft van de lening (zolang die niet is omgezet in aandelen) boekhoudkundig als eigen vermogen mag worden gezien. Onderzochte alternatieven voor het uitgeven van deze *reverse converteerbare obligatielening* waren onder andere een uitgifte van nieuwe 'gewone' aandelen (die oplossing mist dus het voordeel van de marktconforme rente) of het staken van dividendbetalingen (wat met name voor de aandeelhoudersbelangen en -relatie als ongunstig wordt gezien). KPMG en Stek beamen dat de nu voorgestelde soort lening onder de voorgestelde voorwaarden uit financieel en juridisch oogpunt marktconform en evenwichtig is.

De belangrijkste kenmerken van de reverse converteerbare hybride obligatielening staan in onderstaande tabel.

### **Wat is een reverse converteerbare obligatielening?**

Bij een omgekeerde (*reverse*) converteerbare obligatie (*reverse convertible*) is het de uitgevende instelling (in dit geval Alliander) die op afloopdatum beslist of er afgelost gaat worden in cash of in aandelen. Dit is in tegenstelling met een *convertible* waar de belegger mag kiezen hoe de lening afgelost wordt. De *reverse convertible* kent vanwege deze eigenschap vaak een fors hoger rentepercentage dan vergelijkbare obligaties.

De gemeente beschikt over 233.211 aandelen in Alliander N.V. Dit is 0,170%. Het concrete verzoek betreft daarmee een bedrag van minimaal 1.022.893 euro.

Uiterlijk op 1 december 2021 ontvangt Alliander graag het definitieve gemeentelijke besluit tot deelname aan de obligatielening. Hierin kan de gemeente zowel de minimale als de maximale

deelname in de lening opnemen. De uitgifte van de obligatielening zelf is voorzien voor 15 december 2021.

De belangrijkste kenmerken van de *reverse converteerbare hybride obligatielening* staan in onderstaande tabel. In het informatiepakket is de formele (Engelstalige) leningsovereenkomst opgenomen en de Nederlandse vertaling.

Kenmerken lening	
<b>Type lening</b>	Reverse converteerbare hybride obligatielening
<b>Hoofdsom € 600 miljoen</b>	€ 600 miljoen
<b>Looptijd</b>	60 jaar, tenzij eerder afgelost of geconverteerd
<b>Rentevaste periode</b>	Tarief wordt elke 10 jaar vastgezet
<b>Rentevaste vergoeding</b>	Marktconforme opslag van 1,975% boven 10-jaars swap rate
<b>Cumulatieve rentebetalingen</b>	Er is mogelijkheid tot uitstel rentebetaling, maar rente wordt altijd uitbetaald
<b>Mogelijke aflossing</b>	Door Alliander bij elke renteherziening of eerder onder bepaalde voorwaarden
<b>Conversie</b>	Onder strikte voorwaarden kan de lening door Alliander worden geconverteerd naar gewone aandelen
<b>Uitgifte</b>	15 december 2021

Om de doelmatige aanwending van de financiering en rapportage en verantwoording daarover te borgen zijn tussen Alliander en het GAO afspraken gemaakt over specifieke rapportageverplichtingen en strategiesessies ten behoeve van de leningverstrekkers.

#### Standpunt andere aandeelhouders

Van de andere aandeelhouders is op dit moment nog niet volledig bekend hoe zij tegenover de financieringsvraag van Alliander staan. De grootaandeelhouders (Provincies Noord-Holland, Friesland en Gelderland, gemeente Amsterdam, gemeente Leiden e.o. en gemeenten vertegenwoordigd in platform Nuval) hebben aangegeven de noodzaak van het financieringsverzoek van Alliander te onderschrijven en dit ook over te brengen aan hun achterban. Alleen de provincies Gelderland en Friesland (met een aandelenbelang van 44,7% respectievelijk 12,7%) hebben publiekelijk laten weten dat zij "niet onwelwillend" tegenover het voorstel staan. Inmiddels heeft Gedeputeerde Staten van Gelderland aan Provinciale Staten verzocht om in te stemmen met het financieringsverzoek van Alliander.

Het totaal benodigde bedrag van de reverse converteerbare hybride obligatielening bedraagt 600 miljoen, met een minimale ondergrens van 550 miljoen. Dit laatste betekent dat wanneer voor minder dan 550 miljoen wordt ingeschreven, Alliander het recht heeft om van de voorgenomen lening af te zien. De kapitaalstructuur moet dan op een andere manier worden versterkt, waarbij inhouding van dividend tot de mogelijkheden behoort.

## **Samenvatting**

De overgang naar een duurzame energievoorziening maakt forse uitbreidingen en verzwaringen van de netwerken van Alliander noodzakelijk. Daarvoor moet het investeringsniveau de komende 10 jaar worden verdubbeld ten opzichte van de afgelopen jaren. Alliander heeft daarom alle aandeelhouders, waaronder de gemeente West Betuwe, schriftelijk verzocht om in te schrijven op een door haar uit te geven 'reverse converteerbare hybride obligatielening' (hierna: lening) van in totaal 600 miljoen euro. De aandeelhouders is verzocht hieraan minimaal naar rato van hun aandelenbelang deel te nemen.

## **Besluitgeschiedenis**

Bij Informatienota van 21 oktober 2020 (lijst ingekomen stukken 24 november 2020), bij mondelinge medelingen van de portefeuillehouder in de raadsvergaderingen van 17 december 2020 en op 29 juni 2021 bent u geïnformeerd over deze ontwikkelingen bij Alliander. Tevens heeft Alliander zelf op 1 september jl. de raden van de aandeelhoudende gemeenten uitgenodigd voor informatiemomenten.

## **Beoogd effect**

Het beoogde effect van het aandeelhouderschap van Alliander is:

1. het borgen van het publiek belang in de vorm van een continue, betaalbare en betrouwbare stroomvoorziening en
2. het borgen van het financieel belang in de vorm van dividend waar de gemeente als aandeelhouder aanspraak op kan maken.

## **Argumenten**

*1.1 Bij privaatrechtelijk besluiten van publiek belang is een standpunt van de raad nodig.*

Volgens artikel 160 Gemeentewet is het college bevoegd tot privaatrechtelijke rechtshandelingen. Zijn de handelingen in het kader van publiekrechtelijke belangen, dan moet de raad zijn wensen en bedenkingen kenbaar kunnen maken. Dit is conform het treasurystatuut.

*1.2 Als publieke aandeelhouder is de gemeente West Betuwe medeverantwoordelijk voor de (maatschappelijke) opgave van Alliander.*

Alliander staat – net als de andere netbeheerders Stedin en Enexis – voor grote investeringen die nodig zijn om de energietransitie mogelijk te maken en om de energievoorziening voor iedereen betrouwbaar, betaalbaar en bereikbaar te houden. Als aandeelhouder van Alliander is de gemeente West Betuwe (mede) verantwoordelijk om te zorgen dat Alliander dit kan realiseren.

*1.3 Een deel van de investeringen zal ten goede komen aan het energienetwerk in onze gemeente.*

Meer concreet zal Alliander (op termijn) ook meer moeten investeren in onze gemeente. Bijvoorbeeld om de capaciteit van het elektriciteitsnetwerk en de onderstations te verzwaren ten behoeve van het opwekken van (extra) duurzame energie. Maar ook voor de overgang naar gasloos worden extra investeringen van Alliander gevraagd.

*1.4 Bijdrage aan kapitaaluitbreiding zorgt voor continuïteit in investeringen in energietransitie door Alliander.*

De energietransitie leidt tot een sterke kapitaalbehoefte voor Alliander. Dit zal zij grotendeels financieren met het aantrekken van vreemd vermogen op de kapitaalmarkt. Het is echter ook

noodzakelijk om het eigen vermogen te versterken om tegen maatschappelijk verantwoorde kosten de continuïteit van de investeringen in de energietransitie te borgen. Met het verstrekken van de gevraagde lening wordt hieraan bijgedragen.

*1.5 De lening wordt aangegaan onder marktconforme financiële voorwaarden.*

Gedurende de looptijd van de lening zal de gemeente een vaste rentevergoeding ontvangen (er is mogelijkheid tot uitstel rentebetaling voor Alliander, maar de rente wordt altijd uitbetaald). De rentevergoeding is marktconform. Hiermee is het verstrekken van een lening financieel aantrekkelijker dan het geld op de bank te laten staan. Bovendien is de rente die Alliander zal gaan vergoeden hoger dan het rentebedrag dat de gemeente moet vergoeden indien wordt geleend bij de BNG.

*1.6 Na (gedeeltelijke) conversie van de lening vervalt gegarandeerd rendement, maar de verwachting is wel dat Alliander in staat blijft dividend uit te betalen.*

De betreft een converteerbare lening. Dat betekent dat, na afloopdatum van de lening, de gemeente er aandelen voor terug krijgt. Wanneer de lening (deels) wordt geconverteerd – en dus wordt omgezet in reguliere aandelen – vervalt het gegarandeerde rendement via de ontvangen rente. Bij een lening krijg je immers gegarandeerd rendement, maar bij een aandeel is het natuurlijk afwachten of er dividend uit te keren is. Echter, hierdoor blijft Alliander de komende jaren wel in staat om over de uitstaande aandelen dividend te betalen. Zoals ook wordt geschetst bij de kanttekeningen is deze dividenduitkering niet gegarandeerd en afhankelijk van de winstgevendheid van Alliander.

*1.7 Niet-deelnemen kan tot negatieve financiële effecten leiden.*

Het is niet verplicht om deel te nemen aan de kapitaalversterking. Maar bij niet-deelnemen zal het aandelenkapitaal van de gemeente verwateren waardoor ook de dividendinkomsten minder zullen worden. Het financieel effect daarvan is moeilijk te bepalen, omdat de waarde van het aandeel nog bepaald moet worden. Ook speelt de hoogte van de dividenduitkering een rol. Verder heeft Alliander het recht om van de voorgenomen lening af te zien als de ondergrens van € 550 miljoen niet wordt gehaald. De kapitaalstructuur moet dan op een andere manier worden versterkt, waarbij Alliander aangeeft dat inhouding van dividend voor de komende jaren (inschatting: 6 tot 10 jaar) een reële alternatieve mogelijkheid is. Indien die situatie zich daadwerkelijk voordoet zal dat voor de komende 6 tot 10 jaar een negatief effect hebben. Hierbij moet wel worden opgemerkt dat het al dan niet doorgaan op versterking van de kapitaalstructuur middels de obligatielening niet enkel afhankelijk is van participatie van West Betuwe.

*1.8 Er zijn afspraken gemaakt over doelmatige besteding en verantwoording.*

Om de doelmatige aanwending van de financiering en rapportage en verantwoording daarover te borgen zijn tussen Alliander en het Grootaandeelhoudersoverleg (GAO) een aantal afspraken gemaakt. Deze afspraken behelzen onder meer dat Alliander sstrategiesessies zal organiseren met het GAO en met alle aandeelhouders. Daarnaast zal Alliander jaarlijks een strategiesessie organiseren met het GAO waarin voorgenomen investeringen en andere ontwikkelingen door Alliander worden gedeeld en waar door leden van het GAO zienswijzen naar voren kunnen worden gebracht. Verder zal Alliander een specifieke rapportage opstellen ten behoeve van de leninggevers die onder meer ingaat op de beoogde aanwending van de lening, een procesbeschrijving van de beoogde aanwending, een

rapportage over de daadwerkelijke aanwending en een mogelijke validatie van de aanwending door een accountant.

### *1.9 Er zijn geen publiekrechtelijke belemmeringen voor verstrekken lening*

Uit oogpunt van staatssteun, Wet Markt & Overheid en de Wet Financiering decentrale overheden (Wet Fido) zijn er geen belemmeringen om in te gaan op het financieringsverzoek van Alliander:

- Op basis van comfortletters van KPMG en Stek kan worden geconstateerd dat geen sprake is van strijdigheid met het staatssteunrecht of de Wet Markt en Overheid omdat de lening wordt verstrekt op marktconforme voorwaarden en de aandeelhouders van Alliander als 'particuliere aandeelhouders' kunnen beslissen over hun deelname.
- In de Wet Fido is opgenomen dat overheden alleen leningen mogen verstrekken uit hoofde van hun publieke taak. Dat is hier het geval omdat Alliander deze lening nodig heeft om ook in de toekomst haar publieke taak, zijnde het netbeheer, te kunnen uitvoeren.

## **Kanttekeningen**

### *1.1 Met het verstrekken van de lening loopt de gemeente debiteurenrisico.*

Het verstrekken van de lening leidt ertoe dat de gemeente het (debiteuren)risico loopt dat Alliander de lening niet terug kan betalen. Het betreft bovendien een achtergestelde lening wat in dit geval concreet inhoudt dat er een groter risico is indien er niet terugbetaald kan worden: andere schulden gaan dan namelijk voor. De verwachting is echter dat dit risico beperkt is. Alliander is een financieel solide bedrijf. Dat blijkt ook uit de waardering van kredietbeoordelaars die Alliander beoordelen met een A-rating. Daarnaast opereert Alliander in een gereguleerde markt waardoor Alliander een gegarandeerde afname heeft en binnen de kaders van de toezichthouder ACM ook een mate van winst ("redelijke vergoeding") mag maken.

### *1.2 Het gegarandeerde rendement vervalt na conversie lening in aandelen*

Naar verwachting wordt de lening (deels) geconverteerd en dus omgezet in reguliere aandelen. Hiermee vervalt het gegarandeerde rendement via de ontvangen rente, maar hierdoor blijft Alliander de komende jaren wel in staat om over de uitstaande aandelen dividend te betalen. Deze dividenduitkering is echter niet gegarandeerd en afhankelijk van de winstgevendheid van Alliander.

### *1.3 Na conversie liggen gemeentelijke middelen vermoedelijk voor lange tijd vast in de onderneming*

Zoals bovenstaand is aangegeven is de verwachting dat de lening wordt omgezet in aandelen. Daarmee is er een reëel risico dat de gemeentelijke middelen die met de lening zijn gemoeid voor lange tijd vastliggen in de onderneming. De aandelen zijn beperkt verhandelbaar doordat ze alleen overdraagbaar zijn aan andere publieke aandeelhouders die (deels) in het verzorgingsgebied van Alliander zijn gevestigd. Hierbij wordt ook opgemerkt dat in de loop van de tijd de waarde van de onderneming en daarmee ook de aandelen kan wijzigen.

### *1.4 De investerings- en kapitaalbehoefte op lange termijn zijn onzeker*

De huidige vraag is bedoeld om te voorzien in de kapitaalbehoefte tot 2030. De benodigde investeringen en financieringsbehoefte voor de periode na 2030 zijn lastig te voorspellen en daarmee onzeker. Dit wordt ook duidelijk wordt gemaakt in het informatiepakket. Niet uitgesloten kan worden dat aandeelhouders op een later moment opnieuw gevraagd wordt een financiering te verstrekken of

dat de creditrating van Alliander alsnog wordt verlaagd, omdat de investeringen met meer vreemd vermogen worden gefinancierd dan nu wordt aangenomen.

### Financiën

De gemeente beschikt over 233.211 gewone aandelen Alliander. Dit is 0,17 % van het aandelenkapitaal.

Wanneer wordt ingeschreven op de obligatielening voor de benodigde kapitaalbehoefte van Alliander voor 1.022.893 euro, ontvangt West Betuwe een rentevergoeding van 2,115% (stand 17 mei 2021) à 21.636 euro. De definitieve rente wordt bepaald op 15 december 2021.

De lasten in de begroting bij een rentepercentage van 1,5% zijn 15.345 euro. Dit is een percentage waar in de opstelling bij de begroting rekening mee wordt gehouden. Dit is lucratiever dan wanneer dit geld terugvloeit in de schatkist. In verband met de regelgeving van schatkistbankieren is het namelijk verplicht om overtollige financieringsmiddelen af te romen naar de schatkist. De rentevergoeding is dan nagenoeg nihil.

### Communicatie

Voor de verschillende aandeelhouders gemeenten organiseert Alliander informatiebijeenkomsten op:

Dinsdag	21 september	van 19.00 tot 20.30 uur
Woensdag	6 oktober	van 19.00 tot 20.30 uur
Dinsdag	12 oktober	van 19.00 tot 20.30 uur
Woensdag	27 oktober	van 19.00 tot 20.30 uur

Hiervoor heeft Alliander op 1 september de griffies van de aandeelhoudende gemeente aangeschreven met een uitnodiging hiervoor.

### Uitvoering/Planning

Na instemming door uw raad is het college gemachtigd om in te schrijven voor de obligatielening.

Datum	Activiteit
<b>31 mei 2021</b>	Alliander heeft het verzoek tot versterking van de kapitaalstructuur aan al haar aandeelhouders gestuurd
<b>25 augustus 2021</b>	Informatiesessie Alliander voor wethouders en adviseurs
<b>22 september</b>	Extra platformvergadering Nuval
<b>September / oktober</b>	Informatiesessies Alliander voor gemeenteraden
<b>15 oktober 2021</b>	Informeren Alliander over voornemen deelname lening (middels formulier 3A bij informatiepakket)
<b>1 december 2021</b>	Uiterste datum besluit inzake deelname richting Alliander aangeven (middels formulier 3B bij het informatiepakket)
<b>2 december 2021</b>	Buitengewone aandeelhoudersvergadering Alliander (met als doel aandelenuitgifte mogelijk te maken in geval van conversie) en ondertekenen leningsovereenkomst (indien van toepassing)
<b>3 december 2021</b>	Toewijzing op basis van de inschrijvingen (indien van toepassing)
<b>15 december 2021</b>	Formele uitgifte van de lening (indien van toepassing)



## Raadsbesluit

De raad van de gemeente West Betuwe;

gelezen het voorstel van het college van burgemeester en wethouders van 28 september 2021,

### **besluit:**

1. Geen wensen of bedenkingen in te dienen met betrekking tot het voornemen van uw college om maximaal 1.023.000 euro te verstrekken via een reverse converteerbare obligatielening aan Alliander;
2. genoemd bedrag onder 1 beschikbaar te stellen en ter dekking de jaarlijkse rentelast van 15.345 euro (1,5% van 1.023.000 euro) op te nemen in de meerjarenbegroting;
3. het jaarlijkse te verwachten rendement van 2,115% (= 21.636 euro) op te nemen als renteopbrengst van de verstrekte obligatielening.

Aldus besloten in de openbare vergadering  
van 30 november 2021, nummer 2021/116,

de griffier,  
Koen Steenbergen

de voorzitter,  
Servaas Stoop