

Datum : 12 mei 2020
Documentnummer : 2020-043158, (F&C)
Dossiernummer : K3394

Voordracht van gedeputeerde staten aan provinciale staten van Groningen over het voorgenomen GS besluit om een converteerbare hybride aandeelhouderslening te verstrekken aan Enexis Holding NV.

1. Samenvatting

Via het aandeelhouderschap in Enexis beogen wij een betrouwbaar, betaalbaar en duurzaam regionaal energienetwerk te organiseren voor onze inwoners. Als netwerkbeheerder draagt Enexis bij aan de energietransitie en verplichtingen die voortvloeien uit het Klimaatakkoord. In het kader hiervan verwacht Enexis dat tot 2030 jaarlijks de eigen investeringen met € 170 miljoen zullen toenemen, tot een totaal van € 1,9 miljard. Deze hogere kosten mag Enexis als gevolg van wetgeving pas met enkele jaren vertraging gefaseerd doorberekenen in de tarieven van huishoudens en bedrijven. In de energietransitie vindt een verschuiving plaats waarbij er meer wordt gevraagd van de elektriciteitsnetten. Hierdoor dient er fors geïnvesteerd te worden in het elektriciteitsnet. In 2020 investeert Enexis voor €133 miljoen in het energienet van de provincie Groningen en dit bedrag zal de komende jaren nog verder oplopen. Door het versterken van het eigen vermogen van Enexis wordt het mogelijk voor Enexis om uitvoering te geven aan het klimaatakkoord en de ambitie van de Provincie.

Deze investeringsgroei dient voorgefinancierd te worden. Om voldoende en onder gunstige condities toegang te hebben en houden tot kapitaal voert Enexis een solide financieel beleid dat gericht is op het behoud van minimaal een A rating. Deze beoordeling van rating agencies geeft de mate van kredietwaardigheid aan van een organisatie. Hoe beter de score des te goedkoper Vreemd Vermogen kan worden aangetrokken. Om de A rating te behouden is versterking van het Eigen Vermogen (EV) noodzakelijk. Voor het versterken van het EV heeft Enexis dan ook een verzoek uitgedaan aan haar aandeelhouders voor het verstrekken van een converteerbare hybride aandeelhouderslening (in het vervolg van deze voordracht "lening") ter hoogte van € 500 miljoen. Voor de provincie Groningen ligt de financiële inbreng binnen een bandbreedte van circa € 33 miljoen en kan afhankelijk van het afzien van deelname door andere (gemeentelijke) aandeelhouders mogelijk oplopen tot maximaal € 44 miljoen. Deelname aan de lening draagt naast de bijdrage in het kader van onze provinciale publieke taak bij aan een positief financieel meerjarenperspectief als gevolg van de marktconforme renteopbrengsten. Daarnaast is het behoud van de A rating van Enexis van belang om ervoor te zorgen dat Enexis ook in de toekomst dividend kan blijven uitkeren aan de provincie. Daarnaast zorgt de voorfinanciering van de aandeelhouders ervoor dat de kosten voor de netinvesteringen voor de netbeheerder en bewoners beperkt blijven.

Het voorstel

- Eventuele wensen en bedenkingen kenbaar te maken betreffende het voorgenomen besluit van Gedeputeerde Staten om aan Enexis in 2020 in twee tranches een hybride converteerbare aandeelhouderslening te verstrekken die valt binnen een bandbreedte van minimaal circa € 33 en maximaal € 44 miljoen.

2. Doel en wettelijke grondslag

Het gezamenlijk doel van zowel Enexis als de aandeelhouders is om middels het verstrekken van de lening het EV van Enexis te versterken. De benodigde extra investeringen kunnen dan op een verantwoorde wijze gefinancierd worden waardoor de leveringszekerheid aan huishoudens en bedrijven gegarandeerd blijft. Tevens dient dit door een financieringsinstrument te gebeuren dat zoveel mogelijk flexibiliteit en zekerheid biedt voor de middellange termijn en dat de aandeelhouders ook een acceptabel rendement geeft.

Om het elektriciteitsnet voor de verduurzaming van woningen, duurzame mobiliteit en duurzame opwek op een verantwoorde wijze te kunnen financieren dient Enexis haar A rating te behouden. Dit is ook zo afgesproken met de aandeelhouders (Strategisch Plan Enexis). Behoud van de A rating is nodig om in de toekomst op een betaalbare wijze Vreemd Vermogen te kunnen aantrekken voor verdere investeringen. Voor het behoud van deze rating is het van belang dat Enexis actief maatregelen neemt om financieel gezond te blijven. De volgende 3 trajecten zijn daarom ingezet:

1. Kostenbesparingen en efficiency binnen de eigen organisatie van Enexis;
2. Het voeren van gesprekken met de regelgever/ overheid om tot een toekomstgericht tariefsystematiek te komen. Bij de huidige systematiek vindt de vergoeding plaats op reeds gedane investeringen. Extra investeringen aan het elektriciteitsnet worden dus niet direct verwerkt in het tarief van huishoudens en bedrijven. Het terugverdienen van deze extra investeringen vindt met enkele jaren vertraging plaats waardoor netbeheerders het ontstane tekort dienen voor te financieren.

3. Aanvullen Eigen Vermogen.

Het verzoek dat Enexis aan haar aandeelhouders heeft gedaan voor het verstrekken van de lening geeft invulling aan traject 3.

Het verstrekken van de lening aan Enexis is conform artikel 158, lid 1, sub e van de Provinciewet een privaatrechtelijke rechtshandeling waartoe Gedeputeerde Staten bevoegd zijn. Gedeputeerde Staten geven conform artikel 167, lid 4 van de Provinciewet vooraf inlichtingen aan Provinciale Staten over de uitoefening van de bevoegdheden indien de uitoefening ingrijpende gevolgen kan hebben voor de provincie. In dat geval nemen Gedeputeerde Staten geen definitief besluit nadat Provinciale Staten hun wensen en bedenkingen hebben kunnen inbrengen. Een andere grondslag voor het verstrekken van de lening in het kader van de publieke taak is het Provinciaal Afwegingskader Publiek Vermogen, waarmee u heeft ingestemd op 12 maart 2014 (voordracht 2/2014 en artikel 2, lid 1 van de Wet financiering decentrale overheden).

3. Procesbeschrijving en planning

Op 11 april 2019 tijdens de Algemene vergadering van Aandeelhouders (AvA) heeft Enexis kenbaar gemaakt dat zij haar EV-positie op termijn dient te verbeteren om de huidige solide financiële positie te handhaven. Het versterken van het EV kan op meerder manieren. Bijstorten op bestaande aandelen, inhouding van dividend, uitgifte van nieuwe aandelen aan bestaande aandeelhouders of het aangaan van hybride leningen. Vanuit de provinciale aandeelhouders is in het najaar van 2019 opdracht gegeven aan Zanders financial services (Zanders) om ons in dit proces te begeleiden en te adviseren.

In december 2019 / januari 2020 is door de leden van de Aandeelhouderscommissie (AHC) en Enexis gezamenlijk de conclusie getrokken dat een hybride converteerbare aandeelhouderslening de juiste keuze is omdat dit instrument de benodigde flexibiliteit biedt aan Enexis en de aandeelhouders een redelijk rendement oplevert. Hierover hebben wij uw Staten mondeling geïnformeerd tijdens de commissievergadering op 26 februari 2020. In de afgelopen maanden is deze lening verder vormgegeven en uitgewerkt in leningsdocumentatie die als bijlage bij deze voordracht is gevoegd (Zie ook bijlagen 3 en 4 bij deze voordracht).

Op 15 april 2020 heeft Enexis het formele verzoek tot het verstrekken van een lening bij alle aandeelhouders ingediend (zie Bijlage 1). Insteek is dat alle provinciale aandeelhouders en wellicht enkele gemeentelijke aandeelhouders, pro-rata het aandelenbelang, instappen bij het eerste instapmoment (29 juli 2020). Uiterlijk 15 juli 2020 wil Enexis dan ook geïnformeerd worden over de collegevoornemens. Voor de meeste gemeenten, die hebben aangegeven meer tijd nodig te hebben voor de besluitvorming, is een tweede instapmoment in het 2e halfjaar van 2020 (30 november) gecreëerd waarna vervolgens de restverdeling plaatsvindt. De reden dat gemeenten meer tijd nodig hebben is dat zij niet allemaal (in totaal zijn er bijna 100 gemeentelijke aandeelhouders) rechtstreeks betrokken zijn geweest bij het proces rondom de totstandkoming van de lening en de provinciale aandeelhouders wel via vertegenwoordiging in de AHC en hierdoor een informatievoorsprong hebben. Een goed opgezette planning is essentieel om gedurende dit proces de juiste snelheid te behouden. Hierbij is het van belang dat circa 1 juli 2020 besluitvorming over deze voordracht is afgerond, zodat wij ruim voor 15 juli 2020 kenbaar kunnen maken wat ons besluit is. Op 29 juli 2020 zal pro-rata ons aandeelhoudersbelang (6,57%) de lening wordt verstrekt. Eventuele restverdeling van de totaal gevraagde lening van € 500 miljoen vindt eind 2020 plaats. Na afronding van het proces en storting van de lening zullen wij uw Staten informeren over de definitief overeengekomen hoogte en het rendement van de lening.

4. Begroting provincie Groningen

De exacte omvang van de gevraagde financiering per aandeelhouder is nog niet bekend en is mede afhankelijk van de deelname van overige aandeelhouders. Op basis van het huidige aandelenbelang (6,57%) van de provincie Groningen is de verwachting dat het minimaal om een financiering van circa € 33 miljoen gaat. Indien niet alle aandeelhouders besluiten om mee te financieren, zal de financieringsomvang voor de provincie Groningen hoger kunnen zijn en kunnen oplopen tot circa € 44 miljoen. Insteek is wel dat in eerste instantie alle aandeelhouders de lening verstrekken zodat geen sprake zal zijn van verwatering bij conversie van de lening. Verwatering treedt op wanneer extra aandelen uitgegeven worden en duidt op het feit dat de stijging in het aantal uitstaande aandelen voor huidige aandeelhouders tot gevolg heeft dat het procentuele aandeel daalt. De aandelenverhouding binnen Enexis en de impact als alle aandeelhouders een lening van € 500 miljoen verstrekken is in onderstaande tabel opgenomen.

		Percentage aandelen	Hoogte lening indien alle aandeelhouders lening verstrekken (bedragen in € 1 miljoen)
Provincies	Noord-Brabant	30,8%	154
	Groningen	6,6%	33
	Drenthe	2,4%	12
	Overijssel	19,7%	98
	Limburg	16,1%	81
	Subtotaal	75,6%	378
Gemeenten	Noord-Brabant	7,6%	38
	Groningen	3,8%	19
	Drenthe	1,8%	9
	Overijssel	1,7%	9
	Limburg	9,5%	47
	Subtotaal	24,4%	122
	Totaal	100,0%	500

Indien de lening wordt verstrekt zullen de financiële gevolgen (rentebaten), indicatief € 0,65 miljoen (2% over € 33 miljoen) per jaar worden verwerkt in het eerst volgende P&C document (Begroting 2021). In deze situatie zal iedere aandeelhouder pro-rata haar aandelenbelang de lening verstrekken. Indien geen van de gemeentelijke aandeelhouders zou besluiten tot het verstrekken van de lening en alle provincies bereid zijn dit deel dan pro-rata te verstrekken dan loopt ons aandeel in de lening van € 500 miljoen op tot bijna € 44 miljoen. Het rendement zal dan ook evenredig toenemen. Intern is een risico-analyse van de lening gemaakt. Het financiële risico van de lening wordt als nihil ingeschat (zie ook paragraaf 6.3).

De impact van de investeringen in de energietransitie heeft ook zijn weerslag op de ontwikkeling van het dividend. In het dividendbeleid is vastgelegd dat de hoogte van het uit te keren dividend 50% van de gerealiseerde nettowinst zal bedragen. In 2020 bedraagt het totaal uit te keren dividend (over de winst van 2019) van Enexis naar verwachting € 105 miljoen. In 2021 zal dit in verband met de onverwachte stijging van de Tennet-tarieven al dalen naar ongeveer € 75 miljoen. In 2022 is de prognose dat het uit te keren dividend gehalveerd zal zijn ten opzichte van 2020 (€ 50 miljoen). In 2022 worden namelijk de tarieven door de ACM opnieuw bepaald en zal de impact van de lage rente zich nadrukkelijk (negatief) doen gelden. De ontwikkelingen ten aanzien van de verwachte dividend-opbrengsten zijn reeds verwerkt in de concept Kadernota 2020-2024.

Op de (middel)lange termijn (2022-2030) is de prognose dat door de extra investeringen het dividend geleidelijk aan weer gaat stijgen (gemiddeld 5% per jaar). De middelen worden geïnvesteerd in activiteiten die winst genereren. Economische verwatering is niet aan de orde aangezien Enexis altijd een gereguleerd rendement ontvangt op de vermogenskosten. Conversie kan wel het procentuele eigendom van een aandeelhouder veranderen. Als provincie Groningen voor € 44 miljoen bijdraagt in de lening en de lening wordt geconverteerd dan zal ons aandeelhoudersbelang in Enexis licht stijgen. Ervan uitgaande dat een hybride converteerbare lening na 10 jaar wordt afgelost ontvangt de provincie, mits er niet geconverteerd wordt, hier 10 jaar rente over. Als na bijvoorbeeld 6 jaar conversie plaatsvindt dan ontvangt de provincie, naast 6 jaar rente op de lening, nog 4 jaar hoger dividend. Dit hoger dividend ontstaat doordat Enexis in dat geval geen rentelasten over de lening hoeft te betalen.

5. Inspraak/participatie

Niet van toepassing.

6. Nadere toelichting

In deze paragraaf wordt allereerst achtergrondinformatie gegeven over de lening en de totstandkoming van het nu voorliggende verzoek. Vervolgens worden de criteria van het afwegingskader provinciaal vermogen behandeld. Daarna wordt ingegaan op aspecten als risico's, staatssteun en wordt ons voornemen nogmaals benoemd.

6.1 Achtergrondinformatie

Enexis heeft op 15 april 2020 een verzoek aan al haar aandeelhouders (provincies en gemeenten) gedaan om een lening beschikbaar te stellen – in totaal voor alle aandeelhouders samen € 500 miljoen – ter versterking van het eigen vermogen (zie Bijlage 1). Aan dit verzoek is een intensieve voorbereiding voorafgegaan, waarbij P4 (ambtelijke adviseurs groot aandeelhouders) en de Aandeelhouderscommissie (AHC) intensief zijn betrokken. Op 10 december 2019 hebben wij een positief besluit genomen inzake de vraag om een principe bereidheid uit te spreken om het proces ter versterking van het eigen vermogen van Enexis voort te zetten en juridische documentatie verder uit te werken. In de commissievergadering van 26 februari 2020 hebben wij u hiervan mondeling op de hoogte gebracht. Middels deze voordracht wordt u in staat gesteld eventuele wensen en bedenkingen naar aanleiding van ons voornemen te uiten.

Voorkeurs financieringsmethode

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 Bijlage 2 Achtergrondinformatie hoofdstuk 4). Voor het overige zal Enexis een beroep op de aandeelhouders moeten doen. De provinciale aandeelhouders hebben in dit traject advies en ondersteuning ingewonnen bij Zanders en Clifford Chance. De conclusie is dat een 'converteerbare hybride aandeelhouderslening' van € 500 miljoen het beste aansluit op enerzijds de financieringsbehoefte van Enexis en anderzijds de belangen van de aandeelhouders. 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. Zolang de lening namelijk niet is geconverteerd blijft zichtbaar dat de aandeelhouders Enexis steunen. De conversiemogelijkheid blijft dan in ogen van de kredietbeoordelaars een nog onbenutte, maar wel in het instrument ingebouwde eindmaatregel. Daarom wil Enexis conversie zo lang mogelijk uitstellen. Daarbij wordt de lening zodanig gestructureerd dat kredietbeoordelaar Standard & Poor's de lening vanaf dag één voor 50% als eigen vermogen aanmerkt. Hierdoor ontstaat voor Enexis meteen een brede basis om Vreemd Vermogen te kunnen aantrekken. 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. Het moment van conversie is dus ongewis. Deze converteerbare hybride lening past vanwege dit flexibele karakter bij het nog onzekere tempo van de extra investeringen in de energietransitie en de eventuele wijzigingen in de toekomstige tariefregulering.

Hybride karakter

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 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 door de rating agencies. Daarmee verliest de lening voor Enexis het aantrekkelijke karakter waardoor op dat moment terugbetaling voor de hand ligt. 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 Zanders. Op basis van deze uitgangspunten zal de rente op de lening kort voor de startdatum worden vastgesteld.

Recht van conversie

De aandeelhouders geven Enexis het recht om de lening om te zetten naar aandelen als dat nodig is voor de financiële stabiliteit van Enexis. Daarvoor zijn in de leningsdocumentatie 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. Het aantal aandelen dat nodig is voor conversie wordt bepaald door de waarde op het moment van conversie. De waarde van de aandelen wordt op dat moment door een onafhankelijke deskundige derde (Deloitte) vastgesteld.

De verstrekte middelen kunnen bij conversie niet meer voor andere publieke doelen ingezet worden. Het instrument kent echter de volgende prikkels om het langdurige karakter af te zwakken:

- Na 10 jaar telt de hybride lening niet meer als EV. In overleg met de aandeelhouders is een nieuwe afweging nodig over aflossen of vernieuwen van de lening;
- Conversie is een recht en geen automatisme. Voor toegang tot de financiële markten is een converteerbare lening van grotere waarde dan een al geconverteerde lening. Indien nodig zal Enexis eerst – met de aandeelhouders – andere opties onderzoeken;
- Mocht het ontstane EV op termijn niet meer nodig zijn dan zullen aandeelhouders en Enexis bezien op welke wijze en in welk tempo het teveel aan EV terug kan vloeien naar de aandeelhouders.

Verschillende instapmomenten

Alle aandeelhouders krijgen de gelegenheid om pro-rata deel te nemen in de uitgifte van de lening. Voor Enexis is het van belang dat zij in de zomer van 2020 het EV kunnen versterken met de aandeelhouderslening. Op deze manier wordt tijdig richting de rating agencies aangegeven dat ze de steun hebben van haar aandeelhouders. Daarnaast geeft deze timing Enexis de ruimte om een plan B uit te werken, indien de aandeelhouders af zouden zien van de lening. Om toch alle (met name gemeentelijke) aandeelhouders de kans te geven hun bestuurlijke trajecten te kunnen doorlopen is gekozen voor meerdere instapmomenten.

- Bij het eerste instapmoment (29 juli 2020) kunnen aandeelhouders niet meer inleggen dan hun pro-rata deel in de lening. Wel kunnen ze alvast aangeven voor welk bedrag ze bereid zijn extra deel te nemen in de lening, dit is van toepassing wanneer niet alle aandeelhouders besluiten om deel te nemen in de lening. De verwachting is dat in elk geval de provinciale aandeelhouders gebruik maken van het eerste instapmoment;
- Bij het tweede instapmoment in het najaar van 2020 (30 november 2020) is een tweede gelegenheid (voor met name de gemeentelijke aandeelhouders) om deel te nemen. Wederom alleen pro-rata met hierbij ook de mogelijkheid om een hoger aandeel dan hun pro rata deel aan te bieden. De rentecoupon zal dusdanig worden vastgesteld dat geen materieel verschil in marktwaarde ontstaat;
- Bij het derde instapmoment zal, indien de lening niet volledig geplaatst is, het tekort verdeeld worden over de aandeelhouders die in de eerste en tweede ronde interesse hebben getoond om een groter deel van de lening te nemen. Enexis moet nog bezien op welke wijze zij tot een totaalverdeling van € 500 miljoen komen. Hierbij zal de Aandeelhouderscommissie geconsulteerd worden.

Besluitvormings- en onderhandelingstraject

Zanders, onze vaste adviseur op het gebied van treasury, heeft de provinciale aandeelhouders geadviseerd ter ondersteuning van de analyse voor de besluitvorming. Zanders ondersteuning is opgedeeld in 2 fasen. De eerste fase bestond uit de risicoanalyse en advisering ten aanzien van de financierbaarheid van het businessplan van Enexis. Zanders onderschrijft de verwachting van Enexis dat een deel van het vermogen in de vorm van een achtergestelde, converteerbare lening moet worden aangetrokken, welke deels als EV wordt gezien, om de credit rating in stand te houden. Bovendien biedt deze lening de flexibiliteit het EV van Enexis op termijn te versterken door het onder voorwaarden uit kunnen oefenen van het conversierecht. Zanders acht het risicoprofiel van Enexis verantwoord. Enexis heeft een solide 'Investment Grade' credit rating in lijn met Nederlandse vergelijkbare ondernemingen en scoort hoger dan Europese vakgenoten.

Tijdens de tweede fase zijn de voorwaarden van het instrument en het marktconform rendement bepaald. Tijdens deze fase heeft Zanders de (provinciale) aandeelhouders bijgestaan bij het onderhandelingstraject met Enexis. Daarnaast heeft Clifford Chance de aandeelhouders bijgestaan als juridisch adviseur. Dit traject heeft geleid tot:

- Een formeel financieringsverzoek van Enexis d.d. 15 april 2020 (zie bijlage 1);
- Uitgebreide set achtergrondinformatie bij het verzoek (zie bijlage 2);
- Een Engelstalige Term Sheet + bijbehorende formele leningsdocumentatie (zie bijlage 3);
- Een Nederlandstalige samenvatting van de Term Sheet (zie bijlage 4);
- Een Letter of Comfort – Proces Beschrijving opgesteld door Zanders (zie bijlage 5). Het doorlopen proces in fase 1 en fase 2 wordt hierin toegelicht;
- Een concept Letter of Comfort – Bevindingen opgesteld door Zanders (zie bijlage 6). Hierin heeft Zanders haar visie aangaande het financieringsverzoek van Enexis uiteengezet.

6.2 Afwegingskader Provinciaal vermogen

Uw Staten hebben op 12 maart 2014 (voordracht 2/2014) ingestemd met kaders voor het aanwenden van het provinciaal vermogen en zijn afwegingscriteria geformuleerd die als leidraad dienen voor een afgewogen oordeelsvorming (Afwegingskader Publiek Vermogen). In dit afwegingskader is tevens bepaald dat iedere concrete aanwending vanuit het provinciale vermogen aan u wordt voorgelegd voor het kunnen uiten van wensen en bedenkingen.

Criteria afwegingskader en beoordeling lening aan Enexis zijn als volgt:

1. *Het te dienen belang moet een provinciaal publiek belang zijn.*

Voor de provincie kan het verstrekken van de lening aan Enexis worden gerekend tot het uitvoeren van de publieke taak. Uiteindelijke besluitvorming over de publieke taak ligt bij Provinciale Staten. 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.

Enexis heeft de wettelijke en maatschappelijke verantwoordelijkheid voor een veilig, betaalbaar en betrouwbaar energienetwerk in haar verzorgingsgebied. Op steeds meer plaatsen moet 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. De investeringen van Enexis worden tot en met 2030 aangewend voor de verzwaring van het elektriciteitsnet voor de verduurzaming van woningen, duurzame mobiliteit (1 miljoen elektrische auto's in 2030 binnen het voorzieningsgebied van Enexis) en duurzame opwek (wind en zon op land). De uitvoering van het Klimaatakkoord wordt momenteel gepland in de RES-en, waarin onder andere de locaties voor decentrale energieopwekking worden bepaald. Voldoende netcapaciteit is randvoorwaardelijk voor de realisatie van ook de Groninger RES.

In de energietransitie vindt een verschuiving plaats waarbij er meer wordt gevraagd van de elektriciteitsnetten. Hierdoor dient er fors geïnvesteerd te worden in het elektriciteitsnet. In 2020 investeert Enexis voor €133 miljoen in het energienet van de provincie Groningen en dit bedrag zal de komende jaren nog verder oplopen. Door het versterken van het eigen vermogen van Enexis wordt het mogelijk voor Enexis om uitvoering te geven aan het klimaatakkoord en de ambitie van de Provincie. Door de voorfinanciering van de aandeelhouders blijven de kosten voor de netinvesteringen voor de netbeheerder en bewoners beperkt.

2. *Het provinciaal publiek belang vereist een deelneming / financiering*
Aandelen Enexis mogen (wettelijk gezien) alleen gehouden worden door publieke partijen. Bij Enexis is tevens bepaald dat dit ook nog publieke partijen dienen te zijn binnen het verzorgingsgebied. Daarnaast is het een positief signaal (richting de financiële markt) dat aandeelhouders Enexis actief steunen bij de uitvoering van de energietransitie. Versterking van het EV is een belangrijk criterium voor rating agencies om de A rating te kunnen blijven afgeven aan Enexis. Het ophalen van Vreemd Vermogen op de markt van professionele beleggers vindt bij een A rating onder gunstigere voorwaarden plaats. Dit heeft ook weer zijn weerslag op het uit te keren dividend. Op deze wijze draagt de provincie bij aan haar doelstelling om een betrouwbaar, betaalbaar en duurzaam regionaal energienetwerk te realiseren en in stand te houden voor de Groninger huishoudens en bedrijven. Zonder inbreng van de aandeelhouders is Enexis genoodzaakt andere instrumenten in te zetten zoals het wijzigen van het dividendbeleid of het niet doen van de benodigde investeringen. Aangezien wij beide opties als ongewenst ervaren en het mes aan twee kanten snijdt bij het verstrekken van de lening (als gevolg van marktconform rendement) zijn wij van mening dat financiering een provinciaal publiek belang dient en de deze financiering rechtvaardigt.
3. *Er is een deugdelijke risicoanalyse gemaakt*
In paragraaf 6.3 van deze voordracht zijn de risico's van een lening aan Enexis uiteengezet. Het verstrekken van de lening die door Enexis tot het eigen vermogen gerekend mag worden kent op papier een aantal voorwaarden die in eerste instantie grote risico's lijken, zoals: conversie naar aandelen, discretionaire bevoegdheid voor rentebetaling en de lange looptijd van de lening. Echter doordat deze lening niet verstrekt wordt aan een willekeurige partij maar aan onze eigen regionale netbeheerder met een wettelijke taak en een monopolypositie in een gereguleerde markt, schatten wij het risico dat risico's zich voordoen met materiële schade in als nihil.
4. *Financieel rendement*
De provincie ontvangt een rentevergoeding welke minimaal marktconform is. Deze rentebaten komen ten gunste van de algemene middelen en geven een beter rendement dan "risicoloze" uitzettingen bij de Nederlandse Staat (via Schatkistbankieren is het rendement de afgelopen jaren en op dit moment 0%). Een voorzichtige prognose, is dat het rendement op de lening tussen de 2,0% en 2,5% gaat bedragen (incl. premie van het conversierecht). Dit percentage levert aanzienlijk meer op dan schatkistbankieren. Op het moment dat de conversie wordt ingeroepen, betekent dit dat de verwachte renteopbrengsten deels worden omgezet in dividendinkomsten. De verwachting is dat zowel op de korte als de langere termijn de investeringen bijdragen aan een positief bedrijfsresultaat. De middelen worden geïnvesteerd in activiteiten die winst genereren. Door de regulering ontvangt Enexis altijd een gereguleerd rendement over de vermogenskosten.
5. *Mate cofinanciering van derden*
De provincie Groningen verstrekt een lening aan Enexis. Daarnaast zijn er nog 4 provinciale aandeelhouders en vele gemeenten die onder dezelfde voorwaarden een lening verstrekken. In eerste instantie zullen wij pro-rata 6,57% van € 500 miljoen verstrekken zijnde circa € 33 miljoen. Mocht het zo zijn dat andere aandeelhouders zijn die kiezen om af te zien van het verstrekken van een lening dan zijn wij bereid het meerdere naar rato van ons aandeel in de lening te verstrekken om op een totaal leningsbedrag van € 500 miljoen te komen, met een maximum van € 44 miljoen
6. *Duur aanwending*
De lening heeft een lange looptijd van 60 jaar. In principe is de lening dus bijna eeuwigdurend. De eerste resetdatum is eind 2030. Wij gaan ervan uit dat Enexis de lening dan aflost. Na 10 jaar dient Enexis namelijk een hogere rente te betalen en telt de lening ook niet meer mee tot het EV van Enexis. Binnen de 10 jaar kan de lening worden geconverteerd (omgezet) in aandelen. Dan stijgt het EV van Enexis en onze waarde in het bedrijf. Een stijging van het EV biedt de mogelijkheid voor het aantrekken van meer Vreemd Vermogen en een verhoging van de investeringscapaciteit van Enexis. Aangezien de regionale netbeheerders een redelijk rendement realiseren (vastgesteld door de Autoriteit Consument & Markt (ACM)) op hun omzet zorgt

conversie naar aandelen indirect naar een hoger toekomstig potentieel dividend voor ons als aandeelhouder.

7. *Selectiviteit en precedentwerking*

Er bestaan drie regionale netbeheerders in Nederland: Enexis is het enige netwerkbedrijf waarvan wij aandeelhouder zijn. In dit traject trekken wij op met 5 provincies en alle gemeentelijke aandeelhouders gezamenlijk op. Namens de gemeenten gebeurt dit door drie vertegenwoordigers in de AHC. De precedentwerking is dus gering. Wellicht ten overvloede maar andere netbeheerders zijn op dit moment ook in gesprek met hun aandeelhouders, omdat daar dezelfde vraagstukken spelen.

6.3 Risicoprofiel

Indien de provincie Groningen een hybride converteerbare aandeelhouderslening verstrekt aan Enexis is de inschatting dat geen sprake is van een financieel risico. Enexis opereert in een gereguleerde markt en op dit moment is de inschatting dat Enexis na afloop van de lening geen problemen zal hebben met terugbetaling (de vorige 4 brugleningen zijn allen op tijd of zelfs vroegtijdig afgelost). Op het moment dat sprake is van conversie zal de lening worden omgezet in aandelenkapitaal. Het vermogen van de provincie blijft dan gelijk. Het enige verschil is dan dat de middelen niet meer beschikbaar zijn in de vorm van liquiditeit waardoor deze middelen niet langer ingezet kunnen worden voor andere publieke doeleinden. Gelet op de huidige meerjarige liquiditeitsramingen van de provincie levert dat echter geen problemen op. Op het moment dat de conversie wordt ingeroepen, betekent dit dat de (min of meer zekere) renteopbrengsten worden omgezet in (min of meer zekere) dividendinkomsten. De verwachting is dat op de langere termijn de investeringen bijdragen aan een positief bedrijfsresultaat en dan ook op het uit te keren dividend.

Daarnaast is het risico's van de nuloptie (het niets doen) groter dan de risico's van het verstrekken van de lening. Het niet verstrekken van de lening betekent dat Enexis duur Vreemd Vermogen moet gaan aantrekken met als gevolg dat de kosten gaan stijgen en het bedrijfsresultaat afneemt. Naast dat het een negatieve impact heeft op de hoogte van het uit te keren dividend kan dit ook betekenen dat het huidige dividendbeleid wordt aangescherpt waardoor de provincie minder dividend gaat ontvangen dan het huidige winstpercentage van 50%. De provincie ontvangt dan over een lager bedrijfsresultaat een lager percentage dividend. In het meest ongunstige scenario kan het dividend zelfs geheel wegvallen.

De impact van maatregelen rondom het coronavirus (COVID-19) leidt tot extra onzekerheden. De investeringen vloeien voort uit de afspraken in het klimaatakkoord en zijn gebaseerd op doorrekeningen van 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 bovendien voor een continue werkstroom en regionale werkgelegenheid.

De lengte van de Corona-crisis en de gevolgen van een mogelijk economische teruggang maken het lastig om medio april een betrouwbare voorspelling af te geven van een marktconforme rentecoupon per medio juli. Enkele werkdagen voorafgaande aan het eerste en tweede instapmoment zal de rente definitief vastgesteld worden door een externe partij (Deloitte). Een voorzichtige prognose, is dat het rendement op de lening tussen de 2,0% en 2,5% gaat bedragen. Dit percentage levert aanzienlijk meer op dan schatkistbankieren (0%).

De huidige reguleringsmethodiek van de ACM blijft (vooralsnog) onverminderd van kracht waardoor de netbeheerders hun vergoedingen nog steeds krijgen op basis van reeds gedane investeringen. In een tijd waar extra investeringen benodigd zijn voor het versterken van het netwerk ten behoeve van verduurzaming van woningen, duurzame mobiliteit en duurzame opwek, dient er nog steeds voorgefinancierd te worden. De behoefte aan extra Eigen en Vreemd Vermogen zal dan ook binnen de huidige reguleringsmethodiek blijven bestaan. Zowel de netbeheerders als de aandeelhouders zijn in gesprek met het Rijk/ACM over aanpassing van de methodiek om te voorkomen dat netbeheerders ook op de (middel)lange termijn in deze omvang moeten blijven voorfinancieren.

6.4 Staatssteun

Voor de staatssteuntoets is van belang dat het in te zetten instrument op marktconforme condities wordt aangegaan. Het aspect marktconformiteit is door Zanders nadrukkelijk getoetst. Uit de door Zanders opgestelde comfort letter blijkt dat de lening op marktconforme wijze wordt verstrekt, zodat geen sprake is van ongeoorloofde staatssteun. Naast marktconformiteit is het niet noodzakelijk vanuit staatssteunperspectief hier verder (aanvullend op Zanders) naar te kijken. Netbeheerders zoals Enexis werken in een gereguleerde markt op grond van de Elektriciteitswet 1998 en zijn allemaal volledig in handen van overheidspartijen. Netbeheerders werken allemaal in een eigen regio en hebben geen directe concurrenten. Staatssteun is daarom niet aan de orde.

6.5 Voornemen

Wij zijn voornemens een hybride converteerbare aandeelhouderslening van initieel € 33 miljoen te verstrekken aan Enexis in het kader van de publieke taak. De omvang van de lening kan nog stijgen indien andere aandeelhouders besluiten af te zien van het verstrekken van de lening tot een maximum van € 44 miljoen..

Op dit moment heeft de provincie Groningen bijna € 1,0 miljard aan tijdelijk overtollige liquiditeiten (inclusief middelen van derde partijen), circa € 240 miljoen hiervan is uitgezet in het kader van de provinciale publieke taak. Dit betreft met name de hybride leningen aan de BNG en de NWB, een lening aan het Fonds Nieuwe Doen, de lening aan Rodin Broadband Groningen in het kader van de regeling Snel Internet Groningen en een lening aan het OZG. Daarnaast zijn er nog meerdere leningen met een geringere omvang aan diverse andere partijen (zie Jaarrekening 2019 voor een compleet overzicht). Daarnaast wordt een bedrag van € 530 miljoen aangehouden bij de schatkist, is € 140 miljoen uitgezet bij medeoverheden met looptijden tot 2030 en het restant van circa € 80 miljoen is uitgezet via financiële instellingen. De meerjarige liquiditeitsprognose geeft aan dat er voldoende tijdelijk overtollige middelen beschikbaar zijn en blijven om deze lening te verstrekken.

Wij zijn er van overtuigd dat het verstrekken van de lening het provinciaal publiek belang dient en bijdraagt aan onze provinciale doelen. Daarnaast zorgt de lening voor een positief rendement. Het mes snijdt hiermee aan twee kanten. Ons bedrijf Enexis krijgt een positieve financiële impuls en wordt in staat gesteld de haar gestelde doelen te bereiken.

7. Geheimhouding

Niet van toepassing.

8. Voorstel

Wij stellen u voor het in ontwerp bij deze voordracht gevoegde besluit vast te stellen.

Groningen, 12 mei 2020

Gedeputeerde Staten van Groningen:

F.J. Paas , voorzitter.

H. Schrikkema , secretaris.

Behandeld door : M.E. Hölterhoff
Telefoonnummer : 050-3164926
e-mail : m.holterhoff@provinciegroningen.nl

Bijlagen bij de voordracht

Nr.	Titel	Soort bijlage
1.	Verzoek tot versterking eigen vermogen van Enexis d.d, 15 april 2020	Brief
2.	Achtergrondinformatie bij verzoek van Enexis	Presentatie
3.	Leningsdocumentatie (Engels)	Contract
4.	Nederlandse samenvatting van de leningsdocumentatie	Memo
5.	Letter of Comfort – Proces Beschrijving opgesteld door Zanders	Brief
6.	Letter of Comfort – Bevindingen opgesteld door Zanders	Brief