
Aandeelhouders- convenant Stedin Groep

Vastgesteld op 8 december 2023

Inleiding

Dit convenant is vastgesteld op basis van artikel 16.12 van de statuten (de "**Statuten**") van Stedin Holding N.V. (mede aangeduid als "**Stedin**", de "**onderneming**" of de "**vennootschap**" en tezamen met haar groepsmaatschappijen als "**Stedin Groep**") door de algemene vergadering van aandeelhouders ("**AvA**"), op voorstel van de raad van bestuur ("**RvB**"), na goedkeuring van de raad van commissarissen ("**RvC**"), en na advies van de aandeelhouderscommissie ("**AHC**"). Dit convenant treedt in de plaats van het convenant van 25 juni 2021 tussen de aandeelhouders en Stedin en treedt in werking op 8 december 2023.

Dit convenant bevat afspraken met betrekking tot de onderlinge verhoudingen tussen de RvB, RvC, AHC, AvA en individuele aandeelhouders over de uitvoering van bepaalde taken en bevoegdheden.

Op 8 december 2023 zijn de Statuten aangepast per de toetreding van de Staat der Nederlanden (de "**Staat**") als aandeelhouder van Stedin en per die datum wordt in aanvulling daarop ook dit convenant aangepast. De toetreding van de Staat als aandeelhouder van Stedin is geregeld in een participatieovereenkomst tussen Stedin en de Staat, gedateerd 8 december 2023 (de "**Participatieovereenkomst**").

Dit convenant wordt – overeenkomstig artikel 16.12 van de Statuten – aangemerkt als reglement van Stedin en doet overigens niet af aan de verdeling van taken en bevoegdheden van de RvB, RvC, AHC, AvA en individuele aandeelhouders volgens de wet en de Statuten.

Ten aanzien van de krachtens de Statuten en dit convenant geldende *governance* geldt in het algemeen als uitgangspunt dat bij de uitvoering van taken en bevoegdheden door de RvB, de RvC, de AHC en de AvA wordt gestreefd naar een snelle, efficiënte en zorgvuldige besluitvorming binnen de onderneming.

De wettelijke en statutaire rechtsmiddelen die aandeelhouders c.q. de AvA ter beschikking staan in het kader van de handhaving van de afspraken die in dit convenant zijn vastgelegd, omvatten onder meer:

- i. RvB en RvC aanspreken op naleving van de gemaakte afspraken;
- ii. het agenderingsrecht (ex art 2:114a BW en art. 21.3 van de Statuten) op een termijn van 40 dagen en het recht om een AvA bijeen te roepen (ex art 2:110 BW en artikel 21.1 van de Statuten) ter bespreking van de naleving van het convenant;
- iii. voorlopige voorzieningen bij de Ondernemingskamer (ex art 2:349a BW); en
- iv. onder motivering van redenen, het vertrouwen in de RvC opzeggen (ex art. 2:161a BW en artikel 19.18 van de Statuten).

I. Profielschets Raad van Commissarissen

De RvC stelt een profielschets vast voor zijn omvang en samenstelling, rekening houdend met de aard van de onderneming, haar activiteiten en de gewenste deskundigheid en achtergrond van de commissarissen. Voordat de RvC de profielschets vaststelt, voert hij daarover eerst overleg met de AHC en bespreekt hij de profielschets vervolgens in een AvA.

In de profielschets zal worden vastgelegd dat ten minste:

- (a) één commissaris voldoende kennis en ervaring heeft met (i) openbaar bestuur, of (ii) ondernemingen of bedrijfsonderdelen van ondernemingen die een publieke taak vervullen, of (iii) ondernemingen die overheidsinstanties als substantiële aandeelhouders kennen; en
- (b) één commissaris een financieel profiel heeft en lid zal zijn van de auditcommissie van de RvC, indien en voor zolang het aandeel N1 wordt gehouden door de Staat en de daaraan verbonden rechten niet zijn opgeschort op grond van artikel 5.6 van de Statuten.

Indien de RvC voornemens is om de profielschets inhoudelijk te wijzigen, bespreekt hij de voorgestelde wijziging(en) eerst met de AHC.

II. Voordracht leden Raad van Commissarissen

Ten aanzien van de benoeming van commissarissen geldt de toepassing van het volledige structuurregime. In aanvulling op de volgens het volledige structuurregime geldende benoemingsregeling voor commissarissen geldt het volgende:

A. Reguliere procedure

- Indien er in de RvC een vacature ontstaat (niet zijnde een vacature door het aflopen van een termijn waarin door middel van herbenoeming kan worden voorzien, maar die door de benoeming van een nieuw aan te zoeken lid zal moeten worden vervuld en niet zijnde een vacature waarvoor een versterkt

aanbevelingsrecht als hierna omschreven geldt), zal de RvC een professioneel *search* bureau inschakelen voor de selectie van een nieuwe kandidaat. Het bureau zal worden geïnstrueerd om een *long list* van kandidaten op te stellen, met inachtneming van de profielschets voor de RvC. Aan de hand van deze lijst van kandidaten zal de benoemingscommissie van de RvC een selectie maken en een *short list* van voorkeurskandidaten opstellen. De kandidaten op de *short list* zullen door de RvC worden gepolst of zij interesse zouden hebben in de positie.

- De voorzitter van de RvC zal de *short list*- onder de verplichting van geheimhouding - voorleggen aan de vertegenwoordiging van de AHC. De vertegenwoordiging van de AHC zal in de gelegenheid worden gesteld om zich hierover uit te laten. Bovendien zal, indien de vacature binnen de RvC hiertoe aanleiding biedt, aan de vertegenwoordiging van de AHC de gelegenheid worden geboden om geschikte kandidaten namens de aandeelhouders te suggereren voor plaatsing op de *short list*.
- De benoemingscommissie van de RvC zal gesprekken voeren met de mogelijke kandidaten op de *short list*. Voordat de benoemingscommissie van de RvC een definitieve keuze over een voor te dragen kandidaat maakt, bespreekt de voorzitter van de RvC de concept-voordracht - onder de verplichting van geheimhouding - met de vertegenwoordiging van de AHC.

B. Procedure ingeval van een versterkt aanbevelingsrecht van de AHC

- Een versterkt aanbevelingsrecht betekent dat de RvC de aanbevolen persoon op de voordracht plaatst tenzij de RvC bezwaar maakt tegen de aanbeveling op grond van de verwachting dat de aanbevolen persoon ongeschikt zal zijn voor de vervulling van de taak van commissaris of dat de RvC bij benoeming overeenkomstig de aanbeveling niet naar behoren zal zijn samengesteld.
- Conform artikel 19.3 van de Statuten heeft de AHC een versterkt aanbevelingsrecht voor de benoeming van: (i) een commissaris met een financieel profiel en (ii) indien de ondernemingsraad gebruik maakt van zijn versterkte aanbevelingsrecht op grond van artikel 19.7 van de Statuten, een commissaris met een publiek profiel.
- Indien een versterkt aanbevelingsrecht van de AHC van toepassing is, geldt de volgende procedure:
 - (a) Op initiatief van de RvC wordt door de AHC een aanbevelingscommissie ingesteld die zich zal bezighouden met het selectie- en benoemingsproces van de commissaris. De commissie bestaat uit vier (4) leden, en wel twee vertegenwoordigers vanuit de RvC (voorzitter RvC en voorzitter van de benoemingscommissie van de RvC) en twee door de AHC uit haar midden aan te wijzen vertegenwoordigers van de AHC, waaronder, indien en voor zover het aandeel N1 wordt gehouden door de Staat en de daaraan verbonden rechten niet zijn opgeschort op grond van artikel 5.6 van de Statuten, de vertegenwoordiger van de Staat in de AHC.
 - (b) De aanbevelingscommissie stelt een voorstel voor de profielschets van de commissaris op, waarbij voor zover vereist de RvC leden van de aanbevelingscommissie input van de ondernemingsraad vragen. Zodra er binnen de aanbevelingscommissie unanimititeit is over deze profielschets, wordt deze ter formele vaststelling aan de RvC aangeboden.
 - (c) De RvC zal in overleg met de aanbevelingscommissie het professioneel *search* bureau inschakelen en instrueren, en aan de hand van de input van het professioneel *search* bureau een lijst met beoogde kandidaten opstellen.
 - (d) De lijst zal - onder de verplichting van geheimhouding - worden voorgelegd aan de aanbevelingscommissie ter bespreking. De aanbevelingscommissie zal allereerst de *long list* bespreken om zodoende een *short list* vast te stellen.
 - (e) Na vaststelling van de *short list* zal de aanbevelingscommissie gesprekken voeren met de mogelijke kandidaten op de *short list*. Na de gesprekken met de kandidaten zal de aanbevelingscommissie één beoogde kandidaat selecteren, door middel van een unanieme beslissing van de aanbevelingscommissie, waarbij het lid dat de AHC vertegenwoordigt en niet de vertegenwoordiger van de Staat is, te allen tijde een meerderheid van de AHC vertegenwoordigt.
 - (f) Indien en voor zolang het aandeel N1 wordt gehouden door de Staat en de daaraan verbonden rechten niet zijn opgeschort op grond van artikel 5.6 van de Statuten, geldt dat indien de houder van het aandeel N1 (zijnde de Staat) gemotiveerd bezwaar heeft tegen de aanbeveling van deze kandidaat, de houder van het aandeel N1 (zijnde de Staat) hierover in overleg treedt met de aanbevelingscommissie. Tenzij de Staat zijn bezwaar intrekt, selecteert de aanbevelingscommissie de kandidaat voor deze positie niet (en beveelt de AHC deze kandidaat niet aan voor plaatsing op de voordracht als bedoeld in sub (g)), en selecteert de aanbevelingscommissie een nieuwe kandidaat ten aanzien waarvan de vereisten in deze *bullet* onverminderd van toepassing zijn. Deze sub (f) is niet van toepassing indien de procedure betrekking heeft op de commissaris met een publiek profiel.
 - (g) De AHC beveelt de geselecteerde kandidaat bij de RvC aan om te worden voorgedragen voor benoeming, tenzij de AHC bezwaar maakt tegen de kandidaat op grond van de verwachting dat er binnen de AvA geen meerderheid voor benoeming van de geselecteerde kandidaat zal stemmen, in welk geval de AHC zo spoedig mogelijk een nieuwe kandidaat zal voordragen, op welke voordracht de procedure van deze bepaling (*B. Procedure ingeval van een versterkt aanbevelingsrecht van de AHC*) onverkort van toepassing is.
 - (h) De AvA besluit omtrent de benoeming van de door de RvC voorgedragen kandidaat in overeenstemming met de relevante bepalingen van de Statuten. Indien de AvA de voorgedragen

kandidaat niet benoemt, zal de RvC zo spoedig mogelijk een nieuwe kandidaat voordragen, op welke voordracht de procedure van deze bepaling (*B. Procedure ingeval van een versterkt aanbevelingsrecht van de AHC*) onverkort van toepassing is.

III. Benoeming van bestuurders

In aanvulling op de volgens het volledige structuurregime geldende benoemingsregeling voor bestuurders geldt het volgende:

- Indien in de RvB een vacature ontstaat (niet zijnde een vacature door het aflopen van een termijn waarin door middel van herbenoeming kan worden voorzien, maar die door de benoeming van een nieuw aan te zoeken lid zal moeten worden vervuld), zal de RvC eerst interne kandidaten in aanmerking nemen en bezien of er naar zijn opvatting een geschikte interne kandidaat voor de vervulling van de vacature is.
- Bij gebreke van een interne kandidaat voor opvolging zal de RvC een professioneel *search* bureau inschakelen voor de selectie van kandidaten. De benoemingscommissie van de RvC stelt in overleg met het *search* bureau een profiel voor de vacature op. Het *search* bureau zal worden gevraagd om aan de hand hiervan een *long list* van kandidaten op te stellen. De benoemingscommissie van de RvC stelt vervolgens een *short list* van voorkeurskandidaten op die zullen worden gepolst voor de beschikbare positie.
- Met een vertegenwoordiging van de AHC, waar de Staat in ieder geval onderdeel vanuit zal maken in geval van een te benoemen *Chief Financial Officer*, zal hetzij de interne kandidaat, hetzij de *short list* van kandidaten voor de vacature in het bestuur - onder de verplichting van geheimhouding en zodra deze kandidaat of lijst bekend is - worden besproken. De benoemingscommissie van de RvC voert gesprekken met de mogelijke kandidaten. Voordat de RvC een definitieve keuze maakt voor de te benoemen kandidaat, bespreekt de voorzitter van de RvC de concept voordracht van de benoemingscommissie - onder de verplichting van geheimhouding - met de vertegenwoordiging van de AHC.

IV. Beloningsbeleid

Het beloningsbeleid voor de bestuurders en commissarissen van Stedin wordt vastgesteld door de AvA op voorstel van de RvC. In aanvulling en ter nadere precisering daarvan geldt het volgende:

- De RvC formuleert een voorstel voor het beloningsbeleid dat betrekking heeft op de beloning van bestuurders, dat ter vaststelling zal worden voorgelegd aan de AvA. Het voorstel zal worden vergezeld door een deugdelijke onderbouwing, waaronder een professionele peervergelijking.
- De RvC formuleert gelijktijdig met het voorstel voor het beloningsbeleid van bestuurders ook een voorstel voor de beloning van commissarissen, dat ook ter vaststelling zal worden voorgelegd aan de AvA. Dit voorstel zal eveneens worden vergezeld van een deugdelijke onderbouwing zoals een professionele peervergelijking.
- Bij het opstellen van het beloningsbeleid zullen de relevante aspecten van de op Stedin en haar groepsmaatschappijen van toepassing zijnde wettelijke gereguleerde kaders (zoals de WNT, Wet normering topinkomens) in aanmerking worden genomen.
- De RvC (via zijn remuneratiecommissie) overlegt met de AHC over het voorstel voor het beloningsbeleid.

V. Strategie en plannen

Het bepalen van de strategie van de vennootschap en de rest van de Stedin Groep is in beginsel een aangelegenheid van de RvB, waarop de RvC toezicht houdt, waarbij de AvA een goedkeuringsrecht heeft en de AHC daaraan voorafgaand advies (aan de AvA) kan uitbrengen, en ten aanzien waarvan de AHC haar opvattingen tot uitdrukking kan brengen in regulier overleg dat met de RvB en de RvC plaatsvindt.

MSP

De strategie van Stedin wordt vastgelegd in een meerjarig strategisch plan ("**MSP**") dat ziet op een periode van steeds vijf (5) jaar, maar tussentijds kan worden geactualiseerd en/of gewijzigd indien de RvB dat nodig acht, een en ander overeenkomstig de Statuten. Voor de inhoud en het proces omtrent het opstellen en goedkeuren van een MSP wordt verwezen naar de artikelen 16.7 en 16.8 van de Statuten.

Bij de vaststelling van het MSP, en iedere actualisatie daarvan, wordt ook een doorrekening opgesteld van de alsdan geprognosticeerde resterende duur van de energietransitie.

Mid-term review

Halverwege de looptijd van een MSP stelt de RvB een mid-term review op overeenkomstig de Statuten. Voor de inhoud en het proces omtrent het opstellen en goedkeuren van een mid-term review wordt verwezen naar artikel 16.8 van de Statuten.

Jaarplan

Door de RvB wordt jaarlijks een jaarplan opgesteld in overeenstemming met de Statuten (het "**Jaarplan**"). Voor de inhoud en het proces omtrent het opstellen en goedkeuren van het jaarplan wordt verwezen naar de artikelen 16.9 en 16.10 van de Statuten.

Het Jaarplan omvat onder meer:

- investeringsprogramma, inclusief een uitsplitsing per type (netgedreven, klantgedreven, metergedreven en digitalisering), en een geografische uitsplitsing (per Regionale Energie Strategie ("**RES**") gebied en per gemeente) in het verzorgingsgebied, waarbij ten aanzien van de uitsplitsing per RES-gebied geldt dat deze informatie zal worden opgenomen in en vanaf het jaarplan met betrekking tot tweeduizend vierentwintig (2024);
- voorgenomen Belangrijke Transacties (als gedefinieerd in de Statuten);
- financiële prognoses (verlies en winst, balans, cash flow);
- kwalitatieve onderbouwing en uitleg van belangrijkste assumpties;
- berekening van relevante *credit rating metrics*;
- berekening van Gestandaardiseerde Activa Waarde ("**GAW**") en doorrol van GAW.

Indien en voor zover onderdelen van het Jaarplan afwijken van het MSP of daarmee niet zijn voorzien, dan wordt dit aangegeven in het Jaarplan en toegelicht.

Lange Termijn Investeringsplan

De RvB stelt jaarlijks een investeringsplan (het "**Lange Termijn Investeringsplan**") vast, dat een prognose omvat van de te verwachten investeringen met een horizon van tien jaar en de aan die investeringen ten grondslag liggende strategische overwegingen.

De AHC zal door de RvB worden geconsulteerd over het Lange Termijn Investeringsplan.

VI. Financiële uitgangspunten en Financieringsplan

Financiële Uitgangspunten

Stedin, de Staat en de AHC hebben financiële uitgangspunten vastgesteld waaraan het Financieringsplan moet voldoen (de "**Financiële Uitgangspunten**").

De Financiële Uitgangspunten zijn:

- (a) behoud van een door een erkende kredietbeoordelingsbureau (Fitch, Moody's en S&P) voor Stedin van tijd tot tijd bepaalde kredietkwaliteitstrap van Stedin ("**Credit Rating**") ('A minus' bij S&P en (indien van toepassing) A3 bij Moody's);
- (b) sturing op de daarbij horende ratio's, rekening houdend met een verkregen *GRE-uplift*;
- (c) optimale inzet van schuldinstrumenten;
- (d) geen gebruik van risicovolle of complexe schuldinstrumenten;
- (e) het dividendbeleid wordt toegepast conform paragraaf IX van dit convenant; en
- (f) geen onnodige vergroting van de behoefte van Stedin aan eigen vermogen om de Credit Rating die door de Staat in lijn met de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022 benodigd wordt geacht voor Stedin om toegang tot de kapitaalmarkten te behouden tegen maatschappelijk acceptabele kosten (de "**Minimale Credit Rating**"), waarbij de Minimale Credit Rating op het moment dat de partijen bij de Participatieovereenkomst een onderhandelingsakkoord bereiken ten aanzien van de Participatieovereenkomst een zogenaamde A minus rating van S&P is, te behouden.

De Financiële Uitgangspunten kunnen van tijd tot tijd worden gewijzigd bij consensus van Stedin, de Staat en de AHC en alsdan geldt de aldus gewijzigde versie.

Financieringsplan

De RvB stelt jaarlijks een financieringsplan (het "**Financieringsplan**") op, waarin uiteen wordt gezet hoe Stedin de komende vijf jaren wil voorzien in de behoefte aan financiering. Het Financieringsplan geeft daarbij in elk geval

zicht op de totale kapitaalbehoefte en maakt inzichtelijk op welke wijze Stedin in de komende vijf jaren adequaat kan worden gefinancierd met een minimale inzet van extra eigen vermogen.

Het Financieringsplan zal voldoen aan de Financiële Uitgangspunten.

Indien en voor zover onderdelen van het Financieringsplan afwijken van het MSP of daarmee niet zijn voorzien, dan wordt dit aangegeven in het Financieringsplan en toegelicht.

De RvB zal de AHC consulteren bij het opstellen van het Financieringsplan, en zal de AHC voorafgaand aan de vaststelling van het Financieringsplan informeren over het voorgenomen Financieringsplan.

Indien het voorgenomen Financieringsplan naar het gemotiveerde oordeel van de N1 aandeelhouder afwijkt van de Financiële Uitgangspunten, is de Bijzondere Besluitvormingsprocedure (als gedefinieerd in de Statuten) van toepassing op het besluit van de RvB tot vaststelling van het Financieringsplan waarbij enkel de N1 aandeelhouder (zijnde de Staat) als Verzoeker tot Heroverweging in de zin van de artikelen 4.1(vv) en 18 van de Statuten geldt.

VII. Aandeelhoudersbestand

In het convenant wordt verstaan onder aandeel/aandeelhouder: elk gewoon aandeel en elk cumulatief preferent aandeel in het kapitaal van de vennootschap respectievelijk elke gewone aandeelhouder en elke cumulatief preferente aandeelhouder van Stedin (en blijven de aandelen N1 en N2 en de houders daarvan buiten beschouwing tenzij uitdrukkelijk anders aangegeven).

In de toekomst zullen zich wellicht mogelijkheden aandienen voor wijzigingen in het aandeelhoudersbestand. Wanneer een aandeelhouder overeenkomstig artikel 13 van de Statuten een of meer van zijn aandelen wil overdragen, stelt hij de RvB en de RvC hiervan in kennis en benoemt het aandelenpakket. De aandeelhouder zal vervolgens (maximaal) twee weken overleg voeren met de RvB (en eventueel de RvC) omtrent de voorgenomen overdracht teneinde de RvB en de RvC in staat te stellen hierover een advies op te stellen voor de AvA. Dit overleg tussen de aandeelhouder, de RvB en de RvC is bedoeld om tot een georganiseerd proces van toegang van nieuwe aandeelhouders te komen, en draagvlak te creëren voor de beoogde transactie. Hierbij geven alle partijen zich er rekenschap van dat:

- de aandeelhouders op een georganiseerde en evenwichtige wijze in staat worden gesteld om te besluiten omtrent een eventuele (gedeeltelijke) verkoop van hun belang in Stedin;
- de onderneming in staat blijft om haar strategie uit te voeren;
- een marktconforme waarde voor aandeelhouders wordt gerealiseerd; en
- continuïteit en stabiliteit voor de onderneming zal zijn gewaarborgd.

VIII. Verhouding met aandeelhouders

Het toezicht van de RvC op de RvB en de onderneming omvat mede het toezicht op de verhouding met de aandeelhouders. In dit verband ziet de RvC er onder meer op toe dat het bestuur aan de AvA en/of andere organen de nodige goedkeuringen vraagt op grond van de Statuten, en de nodige adviezen vraagt aan de AvA dan wel de AHC (al naar gelang het geval) op grond van dit convenant.

Voor de aandeelhouders geldt dat zij zich ten opzichte van de vennootschap, haar organen en hun medeaandeelhouders naar de maatstaven van redelijkheid en billijkheid dienen te gedragen. In dit verband zullen ook aandeelhouders bereid zijn om de dialoog met de RvB, de RvC, de vennootschap en medeaandeelhouders aan te gaan.

Een aandeelhouder oefent aldus het agenderingsrecht slechts uit nadat hij daarover in overleg is getreden met de RvB. De RvB neemt het onderwerp op in de agenda indien zij het verzoek niet later dan op de veertigste dag voor die van de datum van de algemene vergadering heeft ontvangen en mits geen zwaarwichtig belang van de vennootschap zich daartegen verzet. Naast deze statutaire termijn geldt geen aanvullende responstijd voor de RvB. Ook geldt geen aanvullende responstijd voor de RvB bij het uitoefenen van het bijeenroepingsrecht door aandeelhouders.

Hybride financieringsinstrumenten

Ten aanzien van iedere uitbreiding van de uitstaande totale hoofdsom van hybride financieringsinstrumenten van de vennootschap (dan wel andere leden van de Stedin Groep), geldt het volgende:

- (a) De AvA heeft een zwaarwegend adviesrecht.
- (b) De RvB legt een onderbouwd voorstel tot uitgifte van een hybride financieringsinstrument tijdig, zijnde ten minste tien (10) weken voorafgaand aan het aangaan daarvan, ter advies voor aan de AvA. De AvA heeft de mogelijkheid om zich te dien aanzien te laten adviseren door een eigen onafhankelijk expert. De AvA dient haar onderbouwd advies binnen een redelijke termijn te delen met de RvB, zijnde binnen vier (4)

weken na ontvangst van de adviesaanvraag (te rekenen vanaf ontvangst van de redelijkerwijs benodigde informatie), en de RvB zal hier tijdig, zijnde binnen drie (3) weken na het advies van de AvA, op reageren. De RvB legt haar uitgiftevoorstel ter voorafgaande goedkeuring voor aan de RvC met het advies van de AvA. Bij de uitvoering van de uitgifte van de hybride neemt de RvB het advies van de AvA zoveel mogelijk in acht. Met inachtneming van het voorgaande neemt de RvB, na goedkeuring van de RvC en onder advies van de AvA (dan wel de AHC indien daartoe gedelegeerd), een besluit over de uitgifte van een nieuw hybride financieringsinstrument. Indien dit besluit afwijkt van het advies van de AvA dan wordt dit besluit gemotiveerd onderbouwd door de RvB aan de AvA dan wel de AHC (zoals toepasselijk) en treden de RvB en de AvA dan wel de AHC (zoals toepasselijk) in overleg, niettegenstaande de rechtsgeldigheid van het door de RvB genomen of te nemen besluit.

- (c) De AvA kan haar onder sub (b) bedoelde adviesbevoegdheid delegeren aan de AHC, door middel van een besluit van de AvA.
- (d) Sub (a) en sub (b) gelden niet voor (het besluit tot) de herfinanciering van de bestaande door de vennootschap in de markt geplaatste hybride leningen (tot de dan uitstaande hoofdsom daarvan) noch voor (het besluit tot) het aangaan of herfinancieren van toekomstige hybride leningen van de vennootschap indien en voor zover daartoe de adviesregeling zoals hierboven eerder is doorlopen.

IX. Winst

Dividendbeleid

Ten aanzien van de bestemming van de voor uitkering vatbare winst na toepassing van de artikelen 29.3 tot en met 29.9 (de “**Winst**”) over elk van de boekjaren 2023 tot en met 2032 en dus tot en met 31 december 2033 (de “**Einddatum**”) geldt het volgende dividendbeleid:

- (a) Van de Winst tot en met een bedrag van EUR 20.000.000 wordt 10% toegevoegd aan de gewone winstreserve.
- (b) In aanvulling op de reservering ingevolge sub (a) geldt het volgende:
 - (i) Indien de Winst hoger is dan EUR 20.000.000, maar niet hoger dan EUR 100.000.000, wordt 70% van het meerdere boven de EUR 20.000.000 toegevoegd aan de gewone winstreserve.
 - (ii) Indien de Winst hoger is dan EUR 100.000.000 wordt toegevoegd aan de gewone winstreserve:
 - o 70% van EUR 80.000.000 (zijnde het meerdere boven de EUR 20.000.000 tot EUR 100.000.000); en
 - o 82% van het meerdere boven EUR 100.000.000.
- (c) Het totaal op grond van sub (a) en sub (b) te reserveren bedrag wordt hierna aangeduid als het “Verplicht Reserveringsbedrag”. De Winst die niet op grond van sub (a) en sub (b) zal worden gereserveerd, staat ter vrije beschikking van de AvA.
- (d) De in sub (a) en sub (b) bedoelde reservering wordt uitgevoerd door de RvB (zonder dat goedkeuring van de RvC is vereist) door gebruikmaking van de reserveringsbevoegdheid in artikel 29.10 van de statuten zoals die geldt tot de Einddatum.
- (e) De hiervoor opgenomen regeling ten aanzien van het dividendbeleid is uitdrukkelijk bedoeld en geldt als verplichting van de RvB om diens bevoegdheden ten aanzien van de bestemming van de Winst gedurende de periode tot en met de Einddatum uit te oefenen ter uitvoering van deze regeling, en daarvan niet af te wijken, tenzij het besluit tot afwijking wordt genomen met inachtneming van paragraaf XIV, waaronder de daar bedoelde goedkeuring van de N1 aandeelhouder.

Voor alle duidelijkheid:

- Indien in de periode tot de Einddatum een stelselwijziging zoals bedoeld in artikel 6.8 van de Participatieovereenkomst plaatsvindt die tot een stijging van de Winst leidt, blijft de regeling sub (a) tot en met (e) onverkort gelden (en aldus toegepast op de aldus gestegen Winst).
- na de Einddatum gelden sub (a) tot en met (e) niet langer en zijn op de bestemming van de winst uitsluitend de Statuten van toepassing.

Overkapitalisatie

Indien sprake is van Overkapitalisatie (zoals hieronder gedefinieerd), kan op grond van een besluit van de AvA een (incidentele) Additionele Uitkering (zie hieronder gedefinieerd) op de gewone aandelen plaatsvinden. Stedin zal de AHC voorzien van de redelijkerwijs benodigde informatie om te kunnen beoordelen of sprake is van een Overkapitalisatie. In verband met het bovenstaande betekenen:

- “Overkapitalisatie”: de omstandigheid dat op enig moment uit de door de AHC onderschreven tienjarige financiële prognoses (Lange Termijn Investeringsplan en Financieringsplan) van de Stedin Groep blijkt dat de creditrating van Stedin gedurende elk van die tien jaren “A flat” is en de onderliggende financiële ratio’s ruimschoots boven de normen voor de creditrating “A flat” liggen.
- “Additionele Uitkering”: een extra uitkering van de winst over een boekjaar of een uitkering ten laste van de gewone winstreserves. Na deze uitkering dienen de onderliggende financiële ratio’s ruimschoots boven de normen voor de creditrating “A flat” te blijven in het betreffende jaar en de opeenvolgende jaren tot het

eerstvolgende nieuwe Methodebesluit. Indien er sprake is van Overkapitalisatie in de laatste twee jaar van het vigerende Methodebesluit wordt de additionele uitkering niet uitgekeerd voordat de financiële effecten van het nieuwe Methodebesluit zijn verwerkt in de financiële prognoses van Stedin en er nog steeds sprake is van Overkapitalisatie. Een en ander om te voorkomen dat eerst een additionele uitkering wordt gedaan, maar binnen een periode van tien (10) jaar een Kapitaalbehoefte ontstaat.

X. AHC

Ter zake van de samenstelling en interne werkwijze van de AHC zal in gezamenlijkheid een AHC-reglement worden uitgewerkt

Ten aanzien van de interactie tussen de RvB en de RvC enerzijds en de AHC anderzijds, zoals voorzien in dit convenant, geldt dat deze in beginsel met de AHC bestuurlijk zal plaatsvinden.

Indien de AHC (bestuurlijk) het geboden acht externe adviseurs in te schakelen, informeert zij hierover eerst de RvB en de RvC over de te verstrekken opdracht en aan welke adviseur deze opdracht wordt verstrekt.

De RvC zal de AHC informeren over een door de RvC genomen besluit als bedoeld in artikel 17.1 van de Statuten (dat wil zeggen ten aanzien van het door de RvC te bepalen belang voor goedkeuringsbesluiten van de RvB).

Ten aanzien van alle beslissingen waarop de AvA een (bindend) adviesrecht of goedkeuringsrecht heeft, geldt het volgende uitgangspunt ten aanzien van de procedure: de RvB bespreekt het voorstel voor met de AHC, opdat de AHC een (stem)advies kan voorbereiden dat zij voorlegt aan de AvA, conform de regeling in het aandeelhouderscommissiereglement. Dit advies zal altijd schriftelijk en gemotiveerd onderbouwd worden en de RvB zal hierover geïnformeerd worden voordat het advies meegestuurd wordt met de stukken ter voorbereiding van de AvA.

Voorts vindt overleg plaats op de volgende wijze, waarbij geldt dat de onderstaande elementen ("**Overleg Elementen**") zoveel mogelijk worden ingepast in de reguliere overlegmomenten:

- Er wordt tweemaal per jaar overleg gevoerd tussen de AHC, de voorzitter van de RvC en de voorzitter van de auditcommissie (al dan niet met één of meer overige leden van de RvC) over alle materiële onderwerpen die voor Stedin op dat moment spelen.
- Er vindt ieder halfjaar een bespreking plaats tussen de AHC en een delegatie van de RvB, waaronder in ieder geval de CFO, waarin de RvB de halfjaarcijfers van Stedin zal toelichten en eventuele vragen kunnen worden beantwoord.
- Eenmaal per jaar worden aan de AHC de prognoses (inclusief het Lange Termijn Investeringsplan en Financieringsplan) toegelicht.
- Aanvullende dialogen kunnen plaatsvinden op initiatief van de Staat of op initiatief van de RvB, de RvC of de overige leden van de AHC.

Stedin zal vanuit het uitgangspunt van gelijke behandeling van enerzijds de Staat en anderzijds de overige aandeelhouders, bij onderwerpen die binnen de AHC aan de orde komen c.q. besluitvorming (binnen de AHC) daarover alle informatie die Stedin verstrekt aan de Staat (MinFin) in zijn hoedanigheid als aandeelhouder tegelijkertijd ook delen met de andere leden van de AHC, indien en voor zover het geen informatie is die aan de Staat wordt verstrekt op grond van een specifiek eigen recht van de Staat (als nader omschreven in het AHC reglement).

XI. Bijzondere besluitvorming

Voor bepaalde besluiten van de RvB geldt de Bijzondere Besluitvormingsprocedure zoals opgenomen in artikel 18 van de Statuten.

Indien de Bijzondere Besluitvormingsprocedure van toepassing is, geldt het in Annex I uiteengezette tijdspad (het "**Tijdspad**").

De RvB kan besluiten om een verkort Tijdspad te hanteren indien de urgentie van een situatie in een voorkomend geval daar om vraagt. De RvB zal in dat geval tijdig de AHC informeren en motiveren dat een verkort Tijdspad noodzakelijk is.

Annex I kan van tijd tot tijd worden gewijzigd bij consensus van Stedin, de Staat en de AHC en alsdan geldt de aldus gewijzigde versie als Annex I.

XII. Informatie

Informatierecht

De AvA heeft naast de informatierechten zoals opgenomen in dit convenant en de Statuten slechts het wettelijk informatierecht.

Daarnaast zal Stedin voldoen aan informatieverzoeken van de leden van de AHC - met dien verstande dat informatieverschaffing aan de leden van de AHC ook op initiatief van de RvB of RvC kan geschieden -, doch tenzij een zwaarwichtig belang van de vennootschap zich daartegen verzet en/of de informatieverschaffing uit hoofde van enige wettelijke bepaling of contractueel beding tussen Stedin en (de leden van) de AHC wordt verhinderd. De informatie die Stedin verstrekt aan de AHC op grond van deze paragraaf XII is voor alle leden van de AHC gelijkelijk beschikbaar.

Periodieke informatieverstrekking

Stedin verschaft de aandeelhouders jaarlijks informatie met betrekking tot de voortgang van de RES en investeringen per RES/regio en de (direct en indirect) gecreëerde werkgelegenheid door Stedin en het niveau van dienstverlening.

Stedin verschaft halfjaarlijks informatie met betrekking tot:

- de gedane investeringen per type investering;
- gereguleerd en niet gereguleerd; en
- klantgedreven en netgedreven,

met specifieke aandacht voor:

- gas (aanleg, beheer en onderhoud);
- elektriciteit (aanleg, beheer en onderhoud);
- energietransitie (aansluiten zon, wind, laadinfra);
- warmte;
- waterstof;
- digitalisering; en
- slimme meter.

Verstrekking van informatie op grond van deze paragraaf XII geschiedt steeds aan de AHC, waarbij de AHC (mits na overleg met de RvB en met voldoende waarborgen voor geheimhouding van bedrijfsgevoelige informatie als bedoeld in de Wet openbaarheid van bestuur of een vervanging daarvan) kan besluiten tot het delen van deze informatie met de aandeelhouders. In overleg met de AHC kan de RvB ook besluiten om informatie direct met alle aandeelhouders te delen.

De RvB zal de AHC consulteren ten aanzien van de vorm en de opzet van de periodieke rapportages ingevolge deze paragraaf XII.

Stedin verstrekt aan de leden van de AHC ieder kwartaal financiële rapportages waarin ieder geval toelichting wordt gegeven op:

- de belangrijkste financiële en niet-financiële risico's; en
- de ontwikkeling van de belangrijkste financiële ratio's.

Koersgevoelige informatie

Bij informatievoorziening wordt rekening gehouden met toepasselijke voorschriften ten aanzien van koersgevoelige informatie, in het kader waarvan aanvullende regelingen ten aanzien van geheimhouding of anderszins (bijvoorbeeld het instellen van een *clean team*) kunnen worden getroffen.

Geschillenregeling

Indien een verschil van inzicht bestaat over de vraag of de RvB of RvC terecht met een beroep op een zwaarwichtig belang van de vennootschap informatie weigeren te verstrekken aan de AvA, geldt de volgende regeling:

- De voorzitter van de AHC, de vice-voorzitter van de AHC, de voorzitter van de RvC en de CEO van Stedin treden zo snel mogelijk in overleg met als doel overeenstemming te bereiken;
- Indien het hiervoor bedoelde overleg niet tot een oplossing leidt, zal gepoogd worden het geschil op te lossen door mediation onder leiding van een MfN-registermediator.

- Indien een dergelijke mediation niet tot een oplossing leidt, zal het geschil bij uitsluiting worden beslecht door arbitrage overeenkomstig het reglement van het Nederlands Arbitrage Instituut, waarbij geldt dat:
 - het scheidsgerecht zal bestaan uit drie arbiters, waarvan één benoemd door de AHC, één benoemd door Stedin en een derde arbiter (fungerend als voorzitter) gezamenlijk benoemd door de eerste twee arbiters gezamenlijk;
 - de plaats van arbitrage Rotterdam zal zijn;
 - het scheidsgerecht over het verschil van inzicht zal beslissen als goede personen naar billijkheid;
 - het geding niet op de voet van artikel 1049 Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering zal kunnen worden samengevoegd met een ander arbitraal geding, tenzij dat een geding is tussen uitsluitend de bij de arbitrage betrokken partijen;
 - het Nederlands Arbitrage Instituut het vonnis niet mag publiceren.

XIII. Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Stedin zal de MVO-standaarden en raamwerken uit de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022 en de Corporate Governance Code toepassen. Daarnaast zal Stedin MVO-doelstellingen opstellen op materiële thema's, en periodiek een peer-analyse doen om de positie ten aanzien van voorlopers op MVO-gebied in de sector zichtbaar te maken.

XIV. Afwijkingen, wijzigingen en duur van dit convenant

De RvB kan na goedkeuring van de RvC en de AHC besluiten om af te wijken van de bepalingen van dit convenant, indien daartoe in concrete gevallen een aanleiding bestaat.

Indien zich ontwikkelingen van materiele betekenis voordoen die redelijkerwijs aanleiding geven tot wijziging van dit convenant, zullen de RvB, de RvC en de AHC daarover in overleg treden. Tot een wijziging van dit convenant kan slechts worden besloten door de AvA met inachtneming van het bepaalde in artikel 16.12 van de Statuten.

Voor een afwijking van dit convenant met betrekking tot, of voor een wijziging van dit convenant die wijziging brengt in:

- de Bijzondere Besluitvormingsprocedure (zowel wat betreft inhoud, toepasselijkheid als gevolgen);
- de rechten of verplichtingen die in dit convenant zijn verbonden aan het aandeel N1;
- paragraaf II(B) van dit convenant;
- enige regeling in dit convenant ten aanzien van de Financiële Uitgangspunten, het Financieringsplan en het Lange Termijn Investeringsplan;
- een of meer Overleg Elementen;
- het recht op informatie zoals opgenomen in paragraaf XII van dit convenant;
- het recht op informatie omtrent de storting van kapitaal door de Staat op grond van de Participatieovereenkomst;
- paragraaf IX van dit convenant;
- paragraaf XIII van dit convenant;
- paragraaf XIV van dit convenant, en/of
- paragraaf XVI van dit convenant,

is goedkeuring door de N1 aandeelhouder vereist, ook indien de aan het aandeel N1 verbonden rechten zijn opgeschort op grond van artikel 5.6 van de Statuten.

Dit convenant is aangegaan voor onbepaalde tijd. Op beëindiging van dit convenant is artikel 16.12 van de Statuten van overeenkomstige toepassing, met dien verstande dat voor beëindiging van dit convenant tevens goedkeuring door de N1 aandeelhouder is vereist.

XV. Geheimhouding

De vertegenwoordigers van de AHC zullen binnen de wettelijke kaders en met inachtneming van de relevante wettelijke bepalingen al het mogelijke doen of nalaten teneinde de vertrouwelijkheid van alle informatie die door Stedin op grond van dit convenant of de Statuten aan de leden van de AHC (in die hoedanigheid) schriftelijk of digitaal of in enige andere vorm direct of indirect ter beschikking wordt gesteld adequaat te borgen en deze informatie, voor zover wettelijk mogelijk, niet aan derden mededelen of ter beschikking stellen.

XVI. Waardering

Aan dit convenant is de tekst van paragraaf 6 van Bijlage 14 (*Additionele Kapitaalbehoefte*) van de Participatieovereenkomst gehecht (Annex II). Annex II vormt onderdeel van dit convenant en daarmee zijn de

daarin opgenomen regelingen omtrent waardering in het kader van een Additionele Kapitaalstorting (zoals gedefinieerd in de Participatieovereenkomst) tevens afspraken geworden tussen de RvB, RvC, AHC AvA en individuele aandeelhouders, zoals bedoeld in de Inleiding van dit convenant, waarbij voor alle duidelijkheid de daarin gebruikte gedefinieerde begrippen, de betekenis hebben die deze hebben in de Participatieovereenkomst gedateerd 8 december 2023.

Annex I

Tijdspad Bijzondere Besluitvormingsprocedure

Stap	Inhoud	Planning (vanaf datum RvB-besluit)
0	RvB communiceert voorgenomen besluit aan AHC	2 weken tot bespreking in AHC
1	Consultatie in de AHC	Afronding bespreking in AHC na max 5 weken
1A	Afweging inzet validatie / expert review door de AHC	
2	Gemotiveerd voorgenomen besluit start bijzondere besluitvormingsprocedure door vetoouder(s)	7 weken
3	Heroverweging RvB* <i>Bij heroverweging/aanpassing voorgenomen besluit → Terug naar stap 0</i> <i>Bij vasthouden aan voorgenomen besluit → Door naar stap 4</i>	9 weken
4	Gesprek met RvB, RvC met vetoouder(s) en voorzitter AHC	10 weken
5	Heroverweging RvB* <i>Bij heroverweging/aanpassing voorgenomen besluit → Terug naar stap 0</i> <i>Bij vasthouden aan voorgenomen besluit → Door naar stap 6</i>	11 weken
6	Indien van toepassing: Besluit inzet vetorecht door vetoouder(s) <i>Inzet vetorecht → besluit RvB gaat niet door of niet door naar de AvA</i> <i>Geen inzet vetorecht → besluit RvB kan worden genomen of worden voorgelegd aan de AvA. Besluit inzet vetorecht door de Staat wordt conform de gebruikelijke procedures voorgelegd aan de Minister van Financiën, waarbij in het kader van investeringen het ministerie van Economische Zaken en Klimaat wordt geconsulteerd.</i>	12 weken
7	Bespreking / toelichting besluit inzet vetorecht in AHC	13 weken

Annex II

Tekst van paragraaf 6 van Bijlage 14 (*Additionele Kapitaalbehoefte*) van de Participatieovereenkomst

[*separaat document*]

6. WAARDERING VOOR EEN ADDITIONELE KAPITAALSTORTING

6.1 Achtergrond van de waardering voor een Additionele Kapitaalstorting

Oogmerk van Partijen is om in dit document een relatief simpel en uitvoerbaar proces voor de waardering van Stedin vast te leggen. Derhalve, dient deze Paragraaf 6 te worden gelezen tegen de volgende achtergrond:

- a. De waardering van Stedin dient marktconform te zijn, met inachtneming van het gereguleerde kader waarbinnen Stedin opereert, het karakter van de Staat en de andere aandeelhouders van Stedin en de desbetreffende transactie, waaronder het feit dat de Staat en andere aandeelhouders van Stedin een zeer lange investeringshorizon hebben, zodat:
 - i. de AvA de Emissie kan goedkeuren;
 - ii. de aandeelhouders van Stedin een marktconform rendement kunnen behalen op nieuw geïnvesteerd vermogen; en
 - iii. Stedin kan voldoen aan haar vennootschapsrechtelijke plichten.
- b. De wens van Partijen is te voorkomen dat een proces dat is afgestemd ter gelegenheid van de toetreding van de Staat als aandeelhouder van Stedin in de toekomst tot een onredelijke uitkomst op dit onderdeel leidt.
- c. Vanaf het moment dat Stedin een Additioneel Kapitaalstortingsverzoek heeft ingediend, zal Stedin zich inspannen om ervoor te zorgen dat er geen informatieasymmetrie ontstaat tussen de Decentrale Aandeelhouders en de Staat met betrekking tot de waardering en prijsbepaling.
- d. Partijen erkennen dat het bepalen van de waardering van Stedin aan de hand van één waarderingmethodiek bepaalde risico's met zich meebrengt.
- e. Stedin kan nieuwe aandelen uitgeven, uiteindelijk ten behoeve van het doen van Netinvesteringen.
- f. Er is een verschil tussen de waarde van Stedin en de prijs per aandeel in het kapitaal van Stedin en derhalve is overeengekomen tussen Partijen om een constructief proces in te richten om tot een beargumenteerde prijs voor nieuw uit te geven aandelen in het kapitaal van Stedin te komen, waarbij:
 - i. Stedin verantwoordelijk is voor het aanleveren van informatie, waaronder de Financiële Prognose en een financieel model met referentie waarderinginformatie ten behoeve van het opstellen van deugdelijke waarderingen door de Staat en de Decentrale Aandeelhouders waarbij het de Decentrale Aandeelhouders en de Staat vrij staat een eigen visie te hebben op de prognoses en het financieel model en die te delen met een eventueel in te schakelen Onafhankelijke Waarderingspecialist; en
 - ii. de prijsvorming en het maken van afspraken over de uiteindelijke prijs per aandeel die wordt gehanteerd bij de Emissie (de **Emissie Prijs**) op basis van

waardering(en) door de Decentrale Aandeelhouders, en de Staat zal plaatsvinden conform deze Paragraaf 6 (met dien verstande dat de prijs per aandeel wordt vastgesteld door de AvA als onderdeel van een besluit tot uitgifte).

6.2 Proces waardering voor een Additionele Kapitaalstorting

- 6.2.1 Binnen twee (2) maanden na de aankondiging bij de Staat van het mogelijk indienen van het Additionele Stortingsverzoek (i.e. vóór 1 maart) maken de Staat, Stedin en de Decentrale Aandeelhouders gezamenlijk een gedetailleerde planning, met inachtneming van het geschetste tijdsplan in Paragraaf 1.1 van deze Bijlage 14 (*Additionele Kapitaalbehoefte*). Dit plan betreft ook een plan van aanpak om bepaalde belangrijke discussiepunten, zoals de weging van de waarderingmethodieken, te beslechten. Bij dit plan van aanpak kan worden overwogen dat de Decentrale Aandeelhouders en de Staat gezamenlijk één waarderingsspecialist inschakelen. De stappen in het proces om tot een waardering te komen zoals in deze paragraaf beschreven, zijn de belangrijkste mijlpalen die hierin terugkomen.
- 6.2.2 Uiterlijk vóór 1 maart van het jaar voorafgaand aan het gewenste stortingsjaar stelt Stedin de informatie ten behoeve van het opstellen van deugdelijke waarderingen door de Decentrale Aandeelhouders en de Staat, waaronder een Financiële Prognose en een financieel model met referentie waarderinginformatie, beschikbaar aan de Decentrale Aandeelhouders en de Staat via een virtuele dataroom.
- 6.2.3 Stedin, de Decentrale Aandeelhouders en de Staat, eventueel bijgestaan door adviseurs, stellen ieder een waarderingsanalyse op in overeenstemming met de bepalingen in Paragraaf 6.3.1 tot en met Paragraaf 6.3.3 van deze Bijlage 14 (*Additionele Kapitaalbehoefte*) (de **Waarderingen**), mede op basis van de door Stedin ter beschikking gestelde informatie.
- 6.2.4 De Financiële Prognose en het onderliggend financieel model worden gebruikt voor de Waarderingen nadat een toets door (de adviseurs van) de Decentrale Aandeelhouders en (de adviseurs van) de Staat heeft plaatsgevonden en een dialoog tussen de Staat, de Decentrale Aandeelhouders en Stedin heeft plaatsgevonden over de Financiële Prognose en het financieel model met referentie aan de respectievelijke waarderinginformatie, waarbij het de Staat en de Decentrale Aandeelhouders vrij staat beargumenteerde aanpassingen te maken aan de prognoses.
- 6.2.5 De Waarderingen worden als volgt opgebouwd:
- a. een puntschatting van de ondernemingswaarde per primaire waarderingmethodiek;
 - b. een vertaling naar een puntschatting van de ondernemingswaarde naar de aandeelhouderswaarde per primaire waarderingmethodiek;
 - c. een toegelichte vergelijking van de puntschattingen van de aandeelhouderswaarden per primaire waarderingmethodiek ten opzichte van de referentiemethodes zoals benoemd in Paragraaf 6.3.1 onder b;
 - d. een range die gevormd wordt door de uitersten van de puntschattingen van de aandeelhouderswaarden per primaire waarderingmethodiek; en

- e. een Voorgestelde Emissie Prijs (in het geval van de definitieve Waarderingen) die berekend wordt op basis van een gewogen gemiddelde van de puntschattingen van de aandeelhouderwaarden.
- 6.2.6 Ervan uitgaande dat de ingevolge Paragraaf 6.2.2 van deze Bijlage 14 (*Additionele Kapitaalbehoefte*) beschikbaar gestelde informatie compleet en afdoende is, worden deze Waarderingen (exclusief de uitkomsten) twee (2) maanden na het indienen van het Additionele Stortingsverzoek (i.e. vóór 1 mei van het jaar voorafgaand aan het gewenste stortingsjaar) gelijktijdig onderling uitgewisseld, waarbij:
- a. onder uitkomsten wordt verstaan: waarden, getallen waar waarden uit kunnen worden afgeleid en kasstromen waaruit waarden kunnen worden afgeleid;
 - b. onder de getallen en kasstromen waaruit waarden kunnen worden afgeleid vallen: de kasstromen uit de gebruikte prognoses, de uitkomst van de regulatorische WACC en de uitkomst van de disconteringsvoet; en
 - c. onder meer de *peer group*, de opbouw van de regulatorische WACC, de opbouw van de disconteringsvoet, de financieringsstructuur, de G(G)AW exit multiple en de wegingsfactoren zichtbaar zijn in de Waarderingen (exclusief de uitkomsten).
- 6.2.7 De Decentrale Aandeelhouders en de Staat stellen hun Waarderingen definitief vast nadat een toets door Stedin en een dialoog heeft plaatsgevonden over de Waarderingen (exclusief de uitkomsten daarvan) met elkaar en met Stedin, waarbij het de Decentrale Aandeelhouders en de Staat vrij staat beargumenteerde aanpassingen te maken aan de prognoses.
- 6.2.8 Vervolgens sturen de Decentrale Aandeelhouders en de Staat gelijktijdig en op een vooraf afgesproken tijdstip elk een voorstel voor de Emissie Prijs (de **Voorgestelde Emissie Prijzen**) aan elkaar (steeds met een kopie aan Stedin) op basis van de definitieve Waarderingen, drie (3) maanden na het indienen van het Additionele Stortingsverzoek (i.e. vóór 1 juni van het jaar voorafgaand aan het gewenste stortingsjaar). Er worden tussen de Decentrale Aandeelhouders en de Staat waar nodig nadere afspraken gemaakt om de gelijktijdige uitwisseling te borgen.

6.3 Waarderingsmethodiek voor een Additionele Kapitaalstorting

- 6.3.1 De Waarderingen dienen te geschieden op basis van meerdere waarderingsmethodieken die door waarderingspecialisten als gepast voor Netwerkbedrijven worden geacht:
- a. primaire waarderingsmethodieken op basis van de inkomstenbenadering, waaronder in ieder geval, maar niet limitatief, (a) een *discounted-cash-flow* analyse op basis van *free-cash-flow-to-the-firm* en/of *free-cash-flow-to-equity*, en (b) een *dividend discount model* (waarbij het dividendbeleid dat de Staat met de andere aandeelhouders van Stedin en Stedin is overeengekomen als basis zal gelden voor de periode waarvoor dit is overeengekomen en, volledigheidshalve, na afloop van het overeengekomen dividendbeleid wordt teruggekeerd naar 50% (vijftig procent)); en

- b. een vergelijking (met toelichting) van de uitkomst(en) ten opzichte van één of meerdere referentiemethodes op basis van (a) marktdata, waaronder, maar niet limitatief, waarderings-*multiples* van vergelijkbare transacties of beursgenoteerde bedrijven met vergelijkbare activiteiten en (b) de bouwstenen methode.
- 6.3.2 De gehanteerde waarderingsdatum in de waardering van Stedin ligt zo dicht mogelijk tegen de datum van de voorgenomen Emissie aan en kan daarom in de toekomst liggen.
- 6.3.3 In de Waarderingen dient ten minste het volgende in aanmerking te worden genomen:
- a. de gerapporteerde gestandaardiseerde activa waarde (de **GAW**) en de verwachte ontwikkeling van de GAW op basis van de investeringsplannen van de onderneming;
 - b. de gestandaardiseerde gereguleerde activa waarde (de **GGAW**) en de verwachte ontwikkeling van de GGAW op basis van de regulering en de investeringsplannen van zowel de sector als van de onderneming;
 - c. de verwachte ontwikkeling van Samengestelde Output (de **SO**) en de (relatieve) vergoeding van Stedin ten opzichte van de sectorvergoeding, voorzien van een toelichting;
 - d. een toelichting op de gehanteerde gereguleerde aannames, waarbij het uitgangspunt is dat deze aansluiten bij de methodebesluiten voor de lopende reguleringsperiode, aangekondigde of verwachte methodebesluiten voor opvolgende reguleringsperiode(n);
 - e. de niet-gereguleerde activiteiten van Stedin dienen eveneens marktconform te worden gewaardeerd;
 - f. de gehanteerde Financiële Prognose van Stedin, op basis van het format dat is afgestemd, bevat het aantal jaren dat nodig is om een *steady-state*, in termen van winstmarges, investeringen, SO en vergoeding ten opzichte van de sector van Stedin te bereiken, waarbij dit aantal ten minste 25 jaar bedraagt;
 - g. de te hanteren definitie van *fair value* (reële waarde) van de Raad voor de Jaarverslaggeving is: “Het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld, tussen terzake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen, die onafhankelijk zijn”;
 - h. de waardering wordt uitgevoerd vanuit een ‘*stand-alone*’-perspectief van Stedin, wat inhoudt dat eventuele strategische premies en/of synergie-effecten waar een specifieke investeerder mogelijk voor zou willen betalen buiten beschouwing worden gelaten; en
 - i. in de waardering dient een ‘*going-concern*’ van Stedin te worden verondersteld, wat inhoudt dat Stedin zal voortgaan voor onbepaalde tijd zonder haar activiteiten wezenlijk te veranderen.
- 6.3.4 In de waarderingsrapporten wordt toegelicht waarom is gekozen voor de gehanteerde waarderingsmethodieken (voor zover deze niet al zijn voorgeschreven in Paragraaf 6.3.1 van deze

Bijlage 14 (*Additionele Kapitaalbehoefte*) en op welke wijze de gebruikte methodieken zijn meegenomen in een conclusie over de waarde van Stedin.

- 6.3.5 Indien de Voorgestelde Emissie Prijzen binnen een marge van 10% van elkaar liggen (hoogste prijs *minus* laagste prijs *gedeeld door* laagste prijs), zal de Emissie Prijs bepaald worden als het gemiddelde van de Voorgestelde Emissie Prijzen.
- 6.3.6 Indien de Voorgestelde Emissie Prijzen meer dan 10% van elkaar verschillen, zullen de Decentrale Aandeelhouders en de Staat, allen eventueel bijgestaan of vertegenwoordigd door adviseurs, zich inspannen om tot een wederzijds acceptabele Emissie Prijs te komen door middel van constructieve gesprekken en het onderzoeken van de onderliggende redenen van de verschillen.

6.4 Escalatiemechanisme waarderingmethodiek voor een Additionele Kapitaalstorting

- 6.4.1 Wanneer de Decentrale Aandeelhouders en de Staat niet binnen vier (4) maanden na het indienen van een Additioneel Stortingsverzoek (i.e. vóór 1 juli van het jaar voorafgaand aan het gewenste stortingsjaar) tot een akkoord omtrent de Emissie Prijs kunnen komen, dan stellen Stedin, de Decentrale Aandeelhouders en de Staat een derde partij aan, een onafhankelijke waarderingsspecialist met een kantoor in Nederland en ervaring met waardering van gereguleerde netbeheerders (een **Onafhankelijke Waarderingsspecialist**). De opdrachtgever van deze Onafhankelijke Waarderingsspecialist zullen Stedin, de Decentrale Aandeelhouders en de Staat gezamenlijk zijn, waarbij Stedin, de Decentrale Aandeelhouders en de Staat de kosten zullen dragen. Het uitgangspunt dat zal gelden bij de uitvraag en de mandaatbrief aan de Onafhankelijk Waarderingsspecialist is de uitvraag en de mandaatbrief die Stedin, de Decentrale Aandeelhouders en de Staat aan een onafhankelijk waarderingsspecialist stuurden in het kader van het aangaan van deze Participatieovereenkomst.
- 6.4.2 De aangestelde Onafhankelijke Waarderingsspecialist zal vervolgens een onafhankelijke waardering van Stedin uitvoeren conform de in deze Paragraaf 6, alsmede de overige in deze Bijlage 14 (*Additionele Kapitaalbehoefte*), gestelde uitgangspunten. Deze waardering dient te worden uitgevoerd mede op basis van (i) de Financiële Prognose van Stedin, alsmede (ii) de bevindingen daarover van de Decentrale Aandeelhouders en/of de Staat op basis van bijvoorbeeld een uitgevoerde *due diligence* en (iii) de overige relevante gegevens in een virtuele dataroom. Hierbij geldt dat de onder sub (ii) van deze paragraaf bedoelde bevindingen met de Onafhankelijke Waarderingsspecialist worden gedeeld, voorzien van een eventuele reactie van Stedin en/of respectievelijk de Staat of de Decentrale Aandeelhouders. Zo een reactie zal tot stand komen na een proces van ‘hoor en wederhoor’ met betrekking tot de bevinding tussen degene die de bevinding wil delen en de andere betrokkenen. Deze betrokkenen zijn: de Decentrale Aandeelhouders, de Staat en Stedin. In dit proces zal naar overeenstemming worden gezocht, met dien verstande dat ook als overeenstemming uitblijft, de bevinding en een eventuele reactie van een andere betrokkene daarop kan worden gedeeld met de Onafhankelijke Waarderingsspecialist. Van belang is dat deze ‘hoor en wederhoor’ procedure niet onnodig vertragend werkt en dat de voortgang in het proces wordt behouden. Indien de hierboven beschreven reactie van een betrokkene op een bevinding die met die betrokkene is gedeeld niet binnen twee (2) weken door die betrokkene wordt gegeven, dan kan deze bevinding zonder reactie worden gedeeld met de Onafhankelijk Waarderingsspecialist.

- 6.4.3 Binnen vier (4) weken na aanstelling van de Onafhankelijke Waarderingspecialist, wordt het concept waarderingsrapport aangeboden aan Stedin, de Decentrale Aandeelhouders en de Staat. Stedin, de Decentrale Aandeelhouders en de Staat zullen hun commentaar op het concept waarderingsrapport binnen twee (2) weken na ontvangst delen met de Onafhankelijke Waarderingspecialist. Na ontvangst van het commentaar van alle drie (3) de partijen zal de Onafhankelijke Waarderingspecialist al het ontvangen commentaar tegelijkertijd delen met Stedin, de Decentrale Aandeelhouders en de Staat.
- 6.4.4 De Onafhankelijke Waarderingspecialist zal vervolgens deze commentaren al dan niet verwerken in een finaal waarderingsrapport dat binnen acht (8) weken na aanstelling van de Onafhankelijke Waarderingspecialist zal worden aangeleverd.
- 6.4.5 De finale waarderingsuitkomst van de Onafhankelijke Waarderingspecialist, wordt gepresenteerd in de vorm van een puntschatting (waarbij de Onafhankelijke Waarderingspecialist vrij is de puntschatting in een beperkte range te presenteren). Hiermee wordt aangesloten bij de methodiek onder paragraaf 6.2.5 van deze Bijlage 14 (*Additionele Kapitaalbehoefte*). De puntschatting zal als basis voor een gesprek dienen tussen de Decentrale Aandeelhouders en de Staat ter vaststelling van de Emissie Prijs. De Decentrale Aandeelhouders en de Staat geven uiterlijk twee (2) weken na dit gesprek schriftelijk hun akkoord op de besproken Emissie Prijs.
- 6.4.6 Het staat zowel de Decentrale Aandeelhouders als Stedin als de Staat vrij een eigen *fairness* opinie uit te laten voeren op de Emissie Prijs door een waarderingspecialist. Deze *fairness* opinie dient twee weken na totstandkoming van een Emissie Prijs (ofwel via Paragraaf 6.3.5, Paragraaf 6.3.6 of Paragraaf 6.4.5 van deze Bijlage 14 (*Additionele Kapitaalbehoefte*)) te worden verstrekt aan respectievelijk de Decentrale Aandeelhouders en de Staat. De *fairness* opinie kan door de Decentrale Aandeelhouders of de Staat vervolgens bijvoorbeeld gebruikt worden om (parlementaire) goedkeuring te verkrijgen.
- 6.4.7 De Emissie Prijs wordt verondersteld definitief te zijn, behalve wanneer de Staat of de Decentrale Aandeelhouders binnen twee (2) weken na totstandkoming van de Emissie Prijs, op basis van een gevraagde doch niet verkregen *fairness* opinie, de andere partij schriftelijk in kennis heeft gesteld niet akkoord te zijn met de Emissie Prijs.
- 6.4.8 Indien ieder van de Decentrale Aandeelhouders, de Staat en Stedin ten aanzien van Paragraaf 6.4.1 van deze Bijlage 14 (*Additionele Kapitaalbehoefte*), en de Decentrale Aandeelhouders en de Staat ten aanzien van Paragraaf 6.4.5 tot 6.4.7 van deze Bijlage 14 (*Additionele Kapitaalbehoefte*), op enig moment tijdens het doorlopen van het betreffende proces voorziet niet redelijkerwijs tot respectievelijk het aanwijzen van een Onafhankelijke Waarderingspecialist of een akkoord op de Emissie Prijs te kunnen komen, stelt hij de ander, of indien van toepassing, anderen, hiervan schriftelijk in kennis en zullen de Decentrale Aandeelhouders en de Staat, en, indien van toepassing Stedin, zich op bestuurlijk of hoog ambtelijk niveau, al dan niet bijgestaan door een onafhankelijk procesbegeleider, tot het uiterste inspannen om binnen twee (2) weken na die kennisgeving toch tot respectievelijk een gezamenlijk acceptabele Onafhankelijke Waarderingspecialist of Emissie Prijs te komen door middel van constructieve gesprekken en het onderzoeken van de onderliggende redenen van de verschillen.