



Gemeente Albrandswaard

Gemeenteraad van Albrandswaard
p/a de griffie

Uw brief van:	Ons kenmerk:	1237834
Uw kenmerk:	Contact:	C. Kolf
Bijlage(n): 5	Doorkiesnummer:	+31180451286
	E-mailadres:	k.kolf@bar-organisatie.nl
	Datum:	4 juli 2017

Betreft: Raadsinformatiebrief Consultatiedocument en Mededeling aandeelhouderschap Eneco

Geachte raadsleden,

INLEIDING

Hiermee zenden wij u vanuit de Aandeelhouderscommissie (AHC) van Eneco en van de Eneco Groep een vijftal bijlagen door:

1. Consultatiedocument van 15 juni 2017 ten aanzien van het aandeelhouderschap in Eneco Groep N.V.
2. Mededeling van de AHC van 15 juni 2017 met daarin een beknopte beschrijving van het proces voor de komende periode.
3. Infobrochure Eneco Groep.
4. Begeleidende brief RvC/RvB Eneco Groep bij infobrochure.
5. Reactie van AHC op Infobrochure Eneco groep 23 juni 2017.

De AHC heeft het Consultatiedocument opgesteld met de hulp van de externe adviseurs van de AHC Aperghis & Co, De Brauw Blackstone Westbroek en Duff & Phelps. Met dit document kan elke aandeelhoudende gemeente de komende maanden een afweging maken over het "houden of afbouwen" van de aandelen in Eneco. Elk van de 53 gemeentelijke aandeelhouders wordt verzocht hierover uiterlijk 31 oktober a.s. haar besluit kenbaar te maken aan de adviseurs van de AHC. De informatie en reactie van Eneco Groep en de daaropvolgende reactie van de AHC sturen wij u hierbij ook toe.

KERNBOODSCHAP

De AHC heeft het Consultatiedocument opgesteld met de hulp van de externe adviseurs Aperghis & Co, De Brauw Blackstone Westbroek en Duff & Phelps. Met dit document kan elke aandeelhoudende gemeente de komende maanden een afweging maken over het "houden of afbouwen" van de aandelen in Eneco. Elk van de 53 gemeentelijke aandeelhouders wordt verzocht hierover uiterlijk 31 oktober a.s. haar besluit kenbaar te maken aan de adviseurs van de AHC.

CONSEQUENTIES

Openbaarheid stukken

De afweging omtrent het aandeelhouderschap is bestuurlijk en zakelijk gezien een gevoelig proces, waarbij de belangen voor zowel de aandeelhouders als de onderneming groot zijn. Na 15 juni is het Consultatiedocument door verspreiding aan raadscommissies en gemeenteraden openbaar geworden.



Het is goed denkbaar dat na openbaarmaking er door diverse media vragen gesteld gaan worden over het Consultatiedocument en een mogelijk transactieproces. De AHC is van mening dat een gezamenlijke, gestructureerde en eenduidige boodschap naar de media het meest dienend is aan de belangen van alle aandeelhouders. Wij adviseren u daarom om buiten de raadsvergaderingen geen uitlatingen te doen over de toekomst van het aandeelhouderschap of aandachtspunten daarbij.

VERVOLG

Informatiebijeenkomsten

Zoals vermeld in het Consultatiedocument en de Mededeling zal op **woensdag 6 september 2017** om 20:00 uur een **regionale informatiebijeenkomst voor raadsleden** plaatsvinden in de raadszaal van Ridderkerk. De bestuurlijk vertegenwoordiger de heer Akkerman, wethouder van de gemeente Giessenlanden, zal als voorzitter optreden met ondersteuning van externe adviseurs. Wij stellen het zeer prijs als u bij deze regionale bijeenkomst aanwezig kunt zijn en bevelen aan dat u zich hiervoor aanmeldt.

Naast deze regionale bijeenkomst leggen wij de agendacommissie voor om de **Auditcommissie** (raadsbreed) bijeen te laten komen op maandag **28 augustus 2017**. Hierin zullen wij duiding en toelichting geven over de thema's die vooral vanuit aandeelhoudersperspectief relevant zijn voor het nemen van een principebesluit over houden of afbouwen van onze aandelen.

Voorlopig standpunt college

Het Consultatiedocument hebben wij nog niet vertaald maar zenden wij u één op één door zodat ook u tijdig geïnformeerd bent. Ook wij zullen ons de komende maanden laten informeren door de adviseurs in daarvoor georganiseerde toelichtingsbijeenkomsten voor collegeleden en ambtelijke ondersteuning. Als college zullen wij uiterlijk **half september ons voorlopige standpunt via wensen en bedenkingen** aan u voorleggen (voorbereidend besluitvormend op 2 oktober in Beraad & Advies Welzijn en besluitvorming op 23 oktober in raad).

Wij vertrouwen erop u met deze informatiebrief voor dit moment weer voldoende te hebben ingelicht.

Met vriendelijke groet,
het college van de gemeente Albrandswaard,
de locosecretaris, de burgemeester,



Dick Mol



drs. Hans-Christoph Wagner

BIJLAGEN

1. Consultatiedocument aandeelhouderschap Eneco Groep NV - 15 juni 2017
2. Mededeling Aandeelhouderscommissie Eneco - 15 juni 2017
3. Infobrochure Eneco Groep – 23 juni 2017
4. Begeleidende brief RvC/RvB Eneco Groep bij infobrochure – 22 juni 2017
5. Reactie van AHC op Infobrochure Eneco groep - 23 juni 2017

Aandeelhouderscommissie Eneco

CONSULTATIEDOCUMENT

van

Aandeelhouderscommissie Eneco

aan

aandeelhouders van Eneco Groep N.V.

ten aanzien van

aandeelhouderschap in Eneco Groep N.V.

Datum 15 juni 2017

Dit consultatiedocument is **bedoeld voor het college van B&W en de gemeenteraadsleden** van de gemeentes met een aandelenbelang in Eneco Groep N.V. Het is met de grootst mogelijke zorgvuldigheid opgesteld op basis van kennis van en informatie beschikbaar voor de AHC op 15 juni 2017. De AHC en haar adviseurs aanvaarden geen aansprakelijkheid voor eventuele fouten of omissies.

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN

5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN

6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN

7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP

8. AFWEGING 4:
DE POSITIE VAN OVERIGE
AANDEELHOUDER(S)

9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST

10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITERIA

BIJLAGEN

Inhoudsopgave	Pagina
1	SAMENVATTING.....4
2	CONSULTATIE - PRAKTISCHE PUNTEN9
3	INLEIDING11
3.1	Doel en achtergrond van de consultatie.....12
3.2	Opbouw van dit consultatiedocument13
3.3	Verhoudingen tussen de hoofdrolspelers bij afbouw.....15
3.4	Afstemming met Eneco16
4	TWEE BESLUITVORMINGSMOMENTEN17
4.1	Besluiten fase 1 en fase 2.....18
4.2	Principebesluit tot "houden of afbouwen"18
4.3	Definitief besluit tot verkoop.....19
4.4	Gemeenteraadsverkiezingen 21 maart 2018.....20
5	AFWEGING 1: PUBLIEKE BELANGEN22
5.1	Algemeen22
5.2	Afweging publieke belangen22
5.3	Publieke belangen bij energievoorziening23
5.4	Eneco's huidige bedrijfsprofiel en activiteiten24
5.5	Bijzondere overwegingen voor het Warmtebedrijf25
6	AFWEGING 2: FINANCIËLE BELANGEN29
6.1	Algemeen30
6.2	Wet financiering decentrale overheden (Wet Fido)31
6.3	De waarde van de aandelen in Eneco31
6.4	Het risicoprofiel van Eneco.....33
6.5	Opties voor het bestemmen van de verkoopopbrengst36
6.6	Samenvattend afwegingskader financiële belang.....38
7	AFWEGING 3: DE MATE VAN ZEGGENSCHAP39
7.1	Algemeen40
7.2	Mate van zeggenschap om publieke en financiële belangen te borgen.....43
7.3	Mate van zeggenschap om de financiële belangen te borgen.....45
7.4	Bepalingen bij vervreemding van de aandelen.....46
8	AFWEGING 4: DE POSITIE VAN OVERIGE AANDEELHOUDER(S).....48
8.1	Algemeen49

8.2	Toetredende aandeelhouders na afbouw.....	49
8.3	Minderheidsbelang	49
8.4	Positie andere aandeelhouders.....	50
9	DE AANDEELHOUDERSOVEREENKOMST	51
9.1	Belang van afstemming tussen de Verkopende Aandeelhouders	52
9.2	Relevante aspecten van de aandeelhoudersovereenkomst.....	53
9.3	Aandeelhoudersovereenkomst wordt door de AHC aangeleverd	54
10	HET TRANSACTIEPROTOCOL MET ENECO.....	55
10.1	Belang van goede afspraken met Eneco.....	56
10.2	Uitgangspunten	57
11	TRANSACTIEPROCES.....	59
11.1	Afbouwmethode	60
11.2	Randvoorwaarden voor aanvang transactieproces.....	60
11.3	Soorten verkooptransacties	60
12	TOETSINGSKADER EN BEOORDELINGSCRITERIA	65
12.1	Algemene uitgangspunten.....	66
12.2	Staatssteunverbod.....	67
12.3	Beoordelingscriteria voor biedingen en voor nieuwe aandeelhouder(s).....	68
12.4	Borgen financiële belangen	70

Bijlagen

Bijlage 1	Het gevraagde mandaat en toetreding tot een aandeelhoudersovereenkomst
Bijlage 2	Het antwoordformulier
Bijlage 3	Aanwijzingen voor het gebruik van het antwoordformulier en het online portaal
Bijlage 4	Overzicht van data en locaties van de ondersteunende bijeenkomsten
Bijlage 5	Bevoegdheidsverdeling tussen het college van B&W en de gemeenteraad
Bijlage 6	Afwegingskader: overzicht met belangenafwegingen
Bijlage 7	Fiscaalrechtelijke implicaties van houden of afbouwen
Bijlage 8	Concept Principebesluit tot houden en concept Principebesluit tot afbouwen

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP8. AFWEGING 4:
DE POSITIE VAN OVERIGE
AANDEELHOUDER(S)9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITERIA

BIJLAGEN

1 SAMENVATTING

- 1.1** Het doel van de consultatie is om te inventariseren welke aandeelhouders van Eneco hun aandelenbelang wensen te houden en welke aandeelhouders het wensen af te bouwen. In de consultatie wordt iedere aandeelhouder om die reden gevraagd vóór 31 oktober 2017 een besluit te nemen waarmee hij aangeeft of hij zijn aandelenbelang in Eneco wenst te houden of af te bouwen.
- 1.2** In dit consultatiedocument reikt de AHC een afwegingskader aan voor de besluitvorming van iedere aandeelhouder. Uiteindelijk zal elke aandeelhouder zijn eigen afweging en afwegingskader over het aandeelhouderschap in Eneco moeten hanteren. Het in dit document opgenomen afwegingskader bevat dan ook geen uitputtende opsomming van mogelijke belangen en dient alleen als handvat.
- 1.3** De AHC ziet in ieder geval de volgende elementen als relevant voor de afweging over het aandeelhouderschap in Eneco: de publieke belangen, met bijzondere aandacht voor het warmtebedrijf ([hoofdstuk 5](#)), de financiële belangen ([hoofdstuk 6](#)), de mate van zeggenschap voor de aandeelhouders over het beleid van Eneco ([hoofdstuk 7](#)) en overwegingen ten aanzien van toetredende aandeelhouders na een transactie en de positie van aandeelhouders die besluiten hun aandelenbelang in Eneco aan te houden ([hoofdstuk 8](#)).
- 1.4** Als een aandeelhouder het aandelenbelang in Eneco wenst af te bouwen, stelt de AHC voor dat hij partij zal worden bij een aandeelhoudersovereenkomst ([hoofdstuk 9](#)). In de aandeelhoudersovereenkomst worden afspraken tussen de Verkopende Aandeelhouders in het kader van een transactieproces neergelegd. Daarnaast stelt de AHC voor dat de Verkopende Aandeelhouders aan de AHC een mandaat verstrekken om tijdens een transactieproces namens hen op te treden ([Bijlage 1](#)).
- 1.5** Als de consultatie uitwijst dat de aandeelhouders die wensen af te bouwen meer dan 50% van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigen, zal de AHC een transactieproces voorbereiden. De eerste stap bij de voorbereiding van een transactieproces is het maken van afspraken met Eneco over onderwerpen zoals besluitvorming, governance, (werknemers)-medezeggenschap, informatieverstrekking, inrichting van een transactieproces, verantwoordelijkheden, projectteams, communicatie en omgaan met eventuele tegenstrijdige belangen. Deze afspraken met Eneco worden vastgelegd in een transactieprotocol ([hoofdstuk 10](#)). Als na de

consultatie blijkt dat de aandeelhouders die wensen af te bouwen 50% of minder van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigen, dan treedt de AHC in overleg met deze aandeelhouders om te overwegen of de afbouw van een 50% of kleiner belang wenselijk is en op welke wijze dat eventueel zou kunnen worden vormgegeven.

- 1.6 Als volgende stap bij de voorbereiding van een transactieproces bepaalt de AHC, in overleg met Eneco, welk type transactieproces zal worden geïnitieerd, namelijk een veilingverkoop, een beursgang of een "dual track" (hoofdstuk 11). Het transactieproces zal worden vormgegeven in overleg met Eneco. De AHC zal het uiteindelijke bod selecteren op basis van een vooraf vastgesteld toetsingskader en beoordelingscriteria (hoofdstuk 12), in overleg met Eneco en rekening houdend met de belangen van andere stakeholders. Als gekozen wordt voor een beursgang zal de AHC deze namens de aandeelhouders en in nauwe samenwerking met Eneco voorbereiden.
- 1.7 Uiteindelijk zal de uitkomst van het transactieproces, zijnde een concreet bod of de financiële contouren van een voorgestelde beursgang, worden voorgelegd aan de aandeelhouders die ten tijde van de consultatie hebben besloten hun aandelenbelang te willen afbouwen. Deze aandeelhouders zullen vervolgens een definitief besluit nemen om hun aandelen al dan niet te verkopen. In de periode tussen het eerste en tweede besluit zal de AHC de aandeelhouders steeds informeren over belangrijke ontwikkelingen en beslissingen, zoals de keuze voor een specifieke transactievorm.
- 1.8 Het eerste besluit wordt vóór 31 oktober 2017 gevraagd. Het tweede, definitieve besluit - als de consultatie uitwijst dat de aandeelhouders die wensen af te bouwen meer dan 50% van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigen - zal pas na de gemeenteraadsverkiezingen van 21 maart 2018 worden gevraagd.
- 1.9 Dit consultatiedocument bevat de formulering van het gevraagde mandaat voor de AHC om een eventueel transactieproces voor te bereiden, uit te werken en te voeren (Bijlage 1). Het antwoordformulier waarmee iedere aandeelhouder zijn eerste besluit aan de AHC dient te communiceren (Bijlage 2) en aanwijzingen voor het gebruik van het antwoordformulier en het online portaal (Bijlage 3) zijn bijgevoegd bij dit consultatiedocument. Verder zijn bijgevoegd: een overzicht met de data en locaties van ondersteunende bijeenkomsten van de AHC en vertegenwoordigers van de aandeelhouders (Bijlage 4), een beschrijving van de bevoegdheidsverdeling tussen het college van B&W en de gemeenteraad (Bijlage 5), een beknopt overzicht van het afwegingskader bij de besluitvorming (Bijlage 6), een beschrijving van de

fiscaalrechtelijke implicaties van houden of afbouwen (Bijlage 7), en een concept Principebesluit tot houden en een concept Principebesluit tot afbouwen (Bijlage 8).

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP8. AFWEGING 4:
DE POSITIE VAN OVERIGE
AANDEELHOUDER(S)9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITERIA

BIJLAGEN

2 CONSULTATIE - PRAKTISCHE PUNTEN

- 2.1 U wordt verzocht **vóór dinsdag 31 oktober 2017, 18.00 uur** de AHC te informeren of uw gemeente haar aandelenbelang in Eneco wenst te houden of af te bouwen door het **antwoordformulier** (Bijlage 2) te mailen naar consultatie_eneco@aperghisco.com. Het antwoordformulier en andere relevante documenten voor de consultatie kunt u ook vinden op het online portaal. [Bijlage 3](#) geeft aanwijzingen voor het gebruik van het antwoordformulier en het online portaal.
- 2.2 Op **vrijdag 30 juni 2017, van 12.00 uur tot 15.30 uur in het Groothandelsgebouw in Rotterdam** zal de AHC een **toelichtingsbijeenkomst** houden waarin de consultatie en de inhoud van dit consultatiedocument worden besproken. Tijdens deze bijeenkomst zullen vertegenwoordigers van Eneco de mogelijkheid krijgen om de update van Eneco's strategie en haar aanvullend informatiepakket toe te lichten. Dit is onder de voorwaarde dat Eneco het aanvullend informatiepakket en de slides voor de presentatie heeft aangeleverd aan de AHC vóór 23 juni 2017.
- 2.3 De AHC zal een aantal **ondersteunende bijeenkomsten** houden ter verdere toelichting van dit consultatiedocument. Zie [Bijlage 4](#) voor het overzicht met data en locaties van deze ondersteunende bijeenkomsten. De data en locaties zijn gekozen met inachtneming van de vakantiespreiding en de geografische locaties van de betrokken gemeentes. In het overzicht staan de contactpersonen van de AHC (inclusief contactgegevens) vermeld bij wie u zich per e-mail dient aan te melden uiterlijk een week vóór de bijeenkomst waarvoor uw gemeente is ingedeeld. Tevens is er de mogelijkheid om aan deze contactpersonen uw eventuele vragen voorafgaand aan de bijeenkomst kenbaar te maken.
- 2.4 Uiterlijk **eind november 2017** zal de AHC de aandeelhouders informeren over de uitkomst van de consultatie via een vertrouwelijk **inventarisatierapport** dat beschikbaar zal zijn in het online portaal. Behalve het geven van informatie over de aandeelhouders die hun aandelenbelang wensen af te bouwen, zal het inventarisatierapport ingaan op het mogelijke transactieproces en andere vervolgstappen zoals die - zoveel mogelijk met Eneco - zullen worden gezet.
- 2.5 In het belang van een goed gecoördineerd en beheersbaar proces verzoeken wij u al het **contact met Eneco met betrekking tot de consultatie via de AHC** te laten verlopen. Vragen aan Eneco kunt u sturen aan de AHC en de AHC zal deze vragen dan meenemen in haar regelmatig overleg met Eneco. **U kunt**

uw vragen stellen aan de voorzitter (rj.lafleur@rotterdam.nl), de secretaris van de AHC (kim.erpelinck@denhaag.nl) of aan uw vertegenwoordiger in de AHC.

- 2.6** De afweging omtrent het aandeelhouderschap is bestuurlijk en zakelijk een gevoelig proces, waarbij de belangen voor zowel de aandeelhouders als de onderneming groot zijn. Wij adviseren u daarom om buiten de raadsvergaderingen geen uitlatingen te doen naar de pers, de onderneming of derden over de toekomst van het aandeelhouderschap of aandachtspunten daarbij. Wanneer u de media actief wilt benaderen of de media benaderen u, verzoeken wij u dit vooraf af te stemmen met de voorzitter van de AHC, zoals gebruikelijk is in het geval van Eneco.

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP8. AFWEGING 4:
DE POSITIE VAN OVERIGE
AANDEELHOUDER(S)9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITERIA

BIJLAGEN

3 INLEIDING

3.1 Doel en achtergrond van de consultatie

- 3.1.1 De aandeelhouderscommissie Eneco ("**AHC**") heeft de consultatie gestart om te inventariseren welke aandeelhouders van Eneco Groep N.V. (de "**aandeelhouders**") hun aandelen wensen te verkopen. De directe aanleiding voor de consultatie en de eventuele afbouw van het aandelenbelang in Eneco Groep N.V. ("**Eneco**") is de splitsing van het voormalige Eneco Holding N.V. per 31 januari 2017 in de regionale netbeheerder Stedin N.V. ("**Stedin**") en het productie- en leveringsbedrijf Eneco zoals gehouden door Eneco (het "**PLB**"). Als gevolg van de splitsing is bij een aantal aandeelhouders de vraag gerezen of er nog langer een publiek belang bestaat bij continuering van het gemeentelijke aandeelhouderschap in Eneco.
- 3.1.2 Met dit consultatiedocument beoogt de AHC de aandeelhouders te voorzien van relevante informatie voor de besluitvorming over het houden of het afbouwen van het aandelenbelang in Eneco.
- 3.1.3 Het is de bedoeling dat iedere aandeelhouder vóór 31 oktober 2017 een besluit neemt waarin hij kenbaar maakt of hij het aandelenbelang in Eneco wenst te houden of af te bouwen (fase 1, het "**Principebesluit**"). Het Principebesluit is nog geen definitief besluit tot afbouw. Het definitieve besluit tot afbouw wordt genomen nadat een koper of groep van kopers is geselecteerd en de AHC de prijs en verkoopvoorwaarden heeft uit onderhandeld (fase 2, het "**Definitieve Besluit**"). Fase 2 kan ook de uitwerking van een beursgang omvatten. Het in kaart brengen van het aantal aandeelhouders dat de aandelen wenst te verkopen is nodig om een transactieproces te kunnen starten en onderhandelingen met potentiële kopers te voeren of een beursgang voor te bereiden. Op basis van de uitkomst van de consultatie zal de AHC, met hulp van haar adviseurs en in overleg met Eneco, een transactieproces voorbereiden. De AHC zal de aandeelhouders gedurende het transactieproces informeren over belangrijke ontwikkelingen en beslissingen, zoals de keuze van de AHC - in overleg met Eneco - voor een specifieke transactievorm. Hoofdstuk 4 geeft een verdere beschrijving van deze twee besluitvormingsmomenten.
- 3.1.4 De AHC stelt voor dat het Principebesluit tevens gebondenheid zal meebrengen van de aandeelhouders die te kennen geven dat zij willen afbouwen aan een aandeelhoudersovereenkomst. In de aandeelhoudersovereenkomst worden afspraken tussen de aandeelhouders

die wensen af te bouwen neergelegd. **Hoofdstuk 9** bevat een beschrijving van deze aandeelhoudersovereenkomst. Daarnaast verzoekt de AHC een mandaat van de aandeelhouders die aangeven dat zij hun belang in Eneco willen afbouwen om tijdens een transactieproces namens hen op te treden (**Bijlage 1**).

3.1.5 In de verhouding tot de aandeelhouders zal de AHC een adviserende en coördinerende rol vervullen, zowel tijdens de consultatie als tijdens een transactieproces. In verhouding tot Eneco en potentiële kopers zal de AHC optreden als vertegenwoordiger van zowel de aandeelhouders die voornemens zijn hun aandelenbelang af te bouwen (de "**Verkopende Aandeelhouders**") als de aandeelhouders die hebben besloten hun aandelen te houden (de "**Blijvende Aandeelhouders**"). De AHC stelt zich als taak bij een transactie in een zorgvuldig, open, non-discriminatoire en transparante transactieproces te voorzien, met afweging van de belangen van alle relevante stakeholders. De AHC streeft vanzelfsprekend naar een gezamenlijk en gecoördineerd transactieproces met Eneco als het tot een transactie komt.

3.1.6 De AHC heeft dit consultatiedocument opgesteld in samenwerking met haar financieel adviseur Aperghis & Co, haar juridisch adviseur De Brauw Blackstone Westbroek en haar waarderingsdeskundige Duff & Phelps.

3.2 Opbouw van dit consultatiedocument

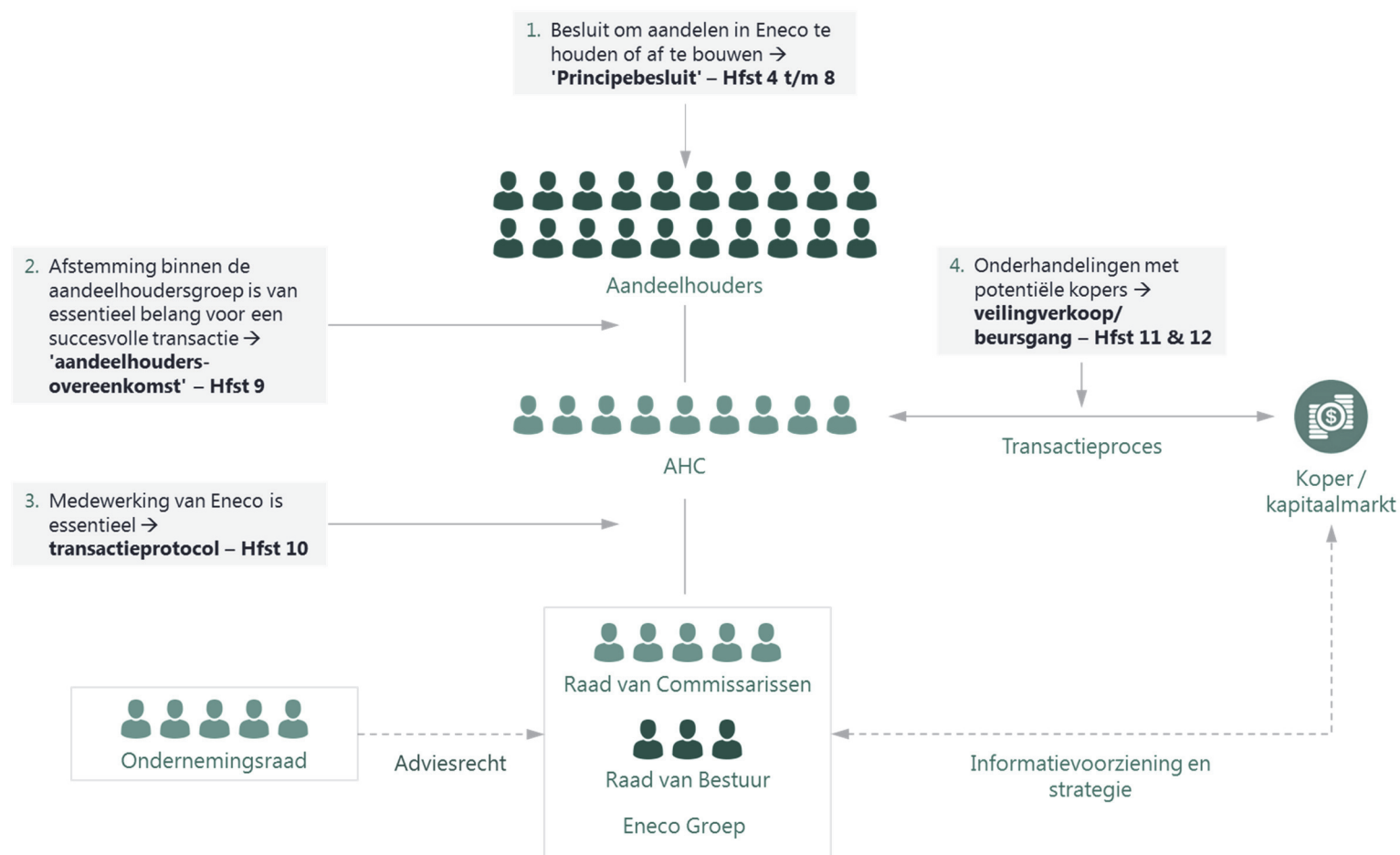
3.2.1 Dit consultatiedocument is al volgt opgebouwd:

- **Hoofdstuk 4** beschrijft de twee besluitvormingsmomenten voor de aandeelhouders;
- **Hoofdstukken 5 tot en met 8** hebben betrekking op fase 1 en de relevante aspecten van het Principebesluit, waarbij handvatten worden aangereikt voor de belangenafweging over continuering van het aandeelhouderschap;
 - **Hoofdstuk 5** gaat in op de publieke belangen, met bijzondere aandacht voor het warmtebedrijf;
 - **Hoofdstuk 6** heeft betrekking op de financiële belangen;
 - **Hoofdstuk 7** beschrijft de mate van zeggenschap van de aandeelhouders over het beleid van Eneco;

- **Hoofdstuk 8** geeft overwegingen ten aanzien van toetredende aandeelhouders na een eventuele transactie en beschrijft de posities van de Blijvende Aandeelhouders;
- **Hoofdstuk 9** beschrijft de afspraken waarvan de AHC voorstelt dat die tussen de Verkopende Aandeelhouders in het kader van een transactie worden gemaakt in een aandeelhoudersovereenkomst;
- **Hoofdstuk 10** beschrijft de afspraken tussen de Verkopende Aandeelhouders en Eneco die zullen worden vastgelegd in een transactieprotocol;
- **Hoofdstuk 11** gaat in op de afbouwmethode en de mogelijke verkooptransacties: een veilingverkoop, een beursgang of een "dual track";
- **Hoofdstuk 12** beschrijft het toetsingskader en de beoordelingscriteria op basis waarvan de AHC een koper of groep van kopers kan selecteren of een beursgang kan voorbereiden;
- **Bijlagen**
 - (1) Een formulering van het gevraagde mandaat voor de AHC om een transactieproces voor te bereiden, uit te werken en te voeren (Bijlage 1);
 - (2) Het antwoordformulier (Bijlage 2);
 - (3) Aanwijzingen voor het gebruik van het antwoordformulier en het online portaal (Bijlage 3);
 - (4) Een overzicht met de data en locaties van bijeenkomsten tussen de AHC en vertegenwoordigers van de aandeelhouders (Bijlage 4);
 - (5) Een beschrijving van de bevoegdheidsverdeling tussen het college van B&W en de gemeenteraad (Bijlage 5);
 - (6) Een beknopt overzicht van het afwegingskader voor de besluitvorming over het houden of het afbouwen van het aandelenbelang in Eneco (Bijlage 6);
 - (7) Beschrijving van de fiscaalrechtelijke implicaties van houden of afbouwen (Bijlage 7); en
 - (8) Een concept Principebesluit tot houden en een concept Principebesluit tot afbouwen (Bijlage 8).

3.3 Verhoudingen tussen de hoofdrolspelers bij afbouw

3.3.1 Deze afbeelding is een weergave van de verhoudingen tussen de "hoofdrolspelers" bij een transactie van aandelen in Eneco.



3.4 Afstemming met Eneco

- 3.4.1 Zoals beschreven in paragraaf 3.1.3, eindigt de consultatie in een Principebesluit van iedere aandeelhouder over de vraag of hij zijn aandelenbelang in Eneco wenst te houden of af te bouwen. De AHC zal Eneco zoveel mogelijk betrekken in de consultatie en haar regelmatig vragen om input te leveren. Hetzelfde geldt voor het transactieproces.
- 3.4.2 De AHC heeft Eneco en haar financieel en juridisch adviseurs geraadpleegd over de inhoud van dit consultatiedocument en sinds begin mei een aantal conceptversies gestuurd. Ook hebben er bijeenkomsten plaatsgevonden tussen de adviseurs van de AHC en Eneco waarbij het consultatiedocument is besproken. Eneco heeft op onderdelen een andere visie dan de AHC en zal haar visie nog zelf toelichten.
- 3.4.3 Eneco heeft aangekondigd uiterlijk 23 juni 2017 een aanvullend informatiepakket voor de consultatie aan te leveren. Zodra de AHC het informatiepakket heeft ontvangen, zal zij het via het online portaal ter beschikking stellen aan de aandeelhouders.
- 3.4.4 Met betrekking tot de rol van de raad van commissarissen en de raad van bestuur van Eneco gedurende de consultatie en een transactieproces dient opgemerkt te worden dat zij de verantwoordelijkheid hebben om te waken over de continuïteit van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Zij dienen zich daarbij te richten op lange termijn waardecreatie en alle relevante belangen van de verschillende stakeholders in aanmerking te nemen. Dit betekent onder meer dat het nastreven van een maximale verkoopopbrengst voor de Verkopende Aandeelhouders niet het enige doel kan en mag zijn vanuit het perspectief van de onderneming.
- 3.4.5 Bij een mogelijke veilingverkoop of beursgang heeft de ondernemingsraad van Eneco een adviesrecht op grond van artikel 25 van de Wet op de ondernemingsraden. Voor een mogelijke veilingverkoop moeten de benodigde goedkeuringen verkregen worden, zoals de goedkeuring van de bevoegde mededingingsautoriteit(en).

4

Twée besluitvormingsmomenten

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN

5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN

6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN

7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP

8. AFWEGING 4:
DE POSITIE VAN OVERIGE
AANDEELHOUDER(S)

9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST

10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITEIA

BIJLAGEN

4 TWEE BESLUITVORMINGSMOMENTEN

4.1 Besluiten fase 1 en fase 2

4.1.1 Het traject voorafgaand aan een mogelijke verkoop van aandelen in Eneco kent voor iedere aandeelhouder twee besluitvormingsmomenten:

- (i) het Principebesluit als uitkomst van de consultatie (fase 1); en
- (ii) het Definitieve Besluit aan het einde van een transactieproces (fase 2).

4.1.2 [Bijlage 5](#) bevat een beschrijving van de bevoegdheidsverdeling tussen het college van B&W en de gemeenteraad bij een besluit als deze twee besluiten.

4.2 Principebesluit tot "houden of afbouwen"

4.2.1 In de consultatie zal iedere aandeelhouder afzonderlijk de afweging moeten maken of er publieke belangen bestaan bij continuering van het aandeelhouderschap in Eneco, en zo ja, welke dit zijn. Bij het besluit om het aandelenbelang te houden of af te bouwen spelen naast de publieke belangen ook andere belangen en overwegingen een rol. Hierbij is vooral te denken aan de financiële belangen van de gemeentes. Hoofdstukken 5 tot en met 8 bieden diverse handvatten bij de afweging van relevante belangen en overwegingen voor het Principebesluit. Dit is samengevat in een afwegingskader in [Bijlage 6](#).

4.2.2 Als een aandeelhouder besluit zijn aandelenbelang af te willen bouwen, betekent dit dat hij deelneemt aan een transactieproces en hij partij wordt bij een aandeelhoudersovereenkomst ([hoofdstuk 9](#)). Het impliceert ook dat hij akkoord gaat met het toetsingskader en de beoordelingscriteria bij een verkoop ([hoofdstuk 12](#)) en de AHC het mandaat geeft om namens hem een transactieproces voor te bereiden, uit te werken en te voeren ([Bijlage 1](#)).

4.2.3 Als na de consultatie blijkt dat de aandeelhouders die wensen af te bouwen 50% of minder van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigen, dan treedt de AHC in overleg met deze aandeelhouders om te overwegen of de afbouw van een 50% of kleiner belang wenselijk is en op welke wijze dat eventueel zou kunnen worden vormgegeven.

4.2.4 Voordat een transactieproces kan worden gestart, zal er echter aan drie randvoorwaarden voldaan moeten zijn. Ten eerste moet de onderneming klaar zijn voor een veilingverkoop of beursgang. Ten tweede moeten er in

geval van een veilingverkoop voldoende geïnteresseerde kopers zijn, en moet er in geval van een beursgang een goed sentiment bestaan op de kapitaalmarkt. Ten derde moeten de algemene marktomstandigheden gunstig zijn. Bij ongunstige marktomstandigheden moet men bijvoorbeeld denken aan een periode van laagconjunctuur, ongewoon lage energieprijzen, negatieve publiciteit rondom Eneco of een juridische ontwikkeling (regulering of gerechtelijke procedure) waarvan aannemelijk is dat die een aanzienlijke negatieve impact zal hebben op de waardering van Eneco. De AHC zal, met hulp van haar adviseurs en in overleg met Eneco, de randvoorwaarden op continue basis toetsen.

4.2.5 Het Principebesluit is nog geen definitief besluit tot een transactie. Het vormt wel, samen met de aandeelhoudersovereenkomst en het mandaat, de basis voor de AHC om een transactieproces voor te bereiden, uit te werken en te voeren. Aandeelhouders die in het Principebesluit hebben aangegeven hun aandelen te willen houden, hebben later alsnog de mogelijkheid deel te nemen aan een transactieproces. Dit heeft echter wel een aantal gevolgen, zie paragraaf 9.2.

4.2.6 Een vergroting van het aandelenbelang door bestaande individuele aandeelhouders lijkt de AHC niet aan de orde. Een vergroting van het aandelenbelang is op basis van de Wet Fido (Wet financiering decentrale overheden) toegestaan als daarmee een publiek belang is gediend. Het is uiteraard aan iedere gemeente zelf om te bepalen of een publiek belang is gediend bij eventuele vergroting van het aandelenbelang. Paragraaf 6.2 van dit consultatiedocument gaat verder in op de Wet Fido in het kader van het besluit om van het aandelenbelang in Eneco aan te houden of af te bouwen.

4.3 Definitief besluit tot verkoop

4.3.1 Nadat iedere aandeelhouder het Principebesluit heeft genomen, en als de consultatie uitwijst dat de aandeelhouders die wensen af te bouwen meer dan 50% van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigen, zal de AHC namens de Verkopende Aandeelhouders een transactieproces voorbereiden, uitwerken en voeren op basis van het mandaat en de aandeelhoudersovereenkomst. Een transactieproces heeft als doel een zo gunstig mogelijke veilingverkoop of beursgang te realiseren die voldoet aan het vooraf vastgestelde toetsingskader en de vooraf vastgestelde beoordelingscriteria (zie hoofdstuk 12 voor het toetsingskader en de beoordelingscriteria). Op basis van een concreet bod of de financiële contouren van een voorgestelde beursgang zal iedere aandeelhouder definitief kunnen besluiten zijn aandelen al dan niet te verkopen. Dit tweede

besluit is het Definitieve Besluit, en zal worden genomen op basis van een toelichtingsnotitie van de AHC en in geval van een veilingverkoop tevens een *fairness opinion* van Duff & Phelps. In de *fairness opinion* geeft Duff & Phelps haar oordeel of het concrete bod redelijk is gezien de hoogte van de prijs en de daarbij behorende condities.

- 4.3.2 In de periode tussen het Principebesluit en het Definitieve Besluit zal de AHC de Verkopende Aandeelhouders steeds informeren over belangrijke ontwikkelingen en beslissingen, zoals de keuze van de AHC - in overleg met Eneco - voor een specifieke transactievorm.
- 4.3.3 Het Principebesluit "houden of afbouwen" is een afweging in het licht van lokale publieke en financiële belangen (zie respectievelijk hoofdstuk 5 en 6). Bij het Definitieve Besluit wordt u gevraagd een afweging te maken over de uitkomst van het transactieproces en de mate waarin aan het toetsingskader en de beoordelingscriteria is voldaan. Het is voor een gezamenlijk en gestructureerd proces van belang om als gemeentelijke aandeelhouder nu uw afweging te maken ten aanzien van de lokale publieke belangen, zodat u niet op een later moment op dit punt terug hoeft te komen. Daarmee is het Principebesluit niet geheel vrijblijvend.

4.4 Gemeenteraadsverkiezingen 21 maart 2018

- 4.4.1 Een transactieproces - als de consultatie uitwijst dat de aandeelhouders die wensen af te bouwen meer dan 50% van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigen - zal niet zijn afgerond voor de gemeenteraadsverkiezingen van 21 maart 2018.¹ Dit betekent dat aandeelhouders die het Principebesluit nemen, het Definitieve Besluit mogelijk niet nemen met dezelfde samenstelling van hun colleges van B&W en gemeenteraden. Het is ook mogelijk dat het transactieproces pas zal starten na de gemeenteraadsverkiezingen van 21 maart 2018.

¹ Bepaalde gemeentes hebben geen gemeenteraadverkiezingen op 21 maart 2018, vanwege een gemeentelijke herindeling.

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN

5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN

6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN

7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP

8. AFWEGING 4:
DE POSITIE VAN OVERIGE
AANDEELHOUDER(S)

9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST

10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITEIA

BIJLAGEN

5 AFWEGING 1: PUBLIEKE BELANGEN

5.1 Algemeen

- 5.1.1 De AHC reikt in hoofdstukken 5 tot en met 8 een afwegingskader aan voor de besluitvorming van iedere aandeelhouder over het houden of afbouwen van het aandelenbelang in Eneco. Dit hoofdstuk bevat de duiding van de AHC met betrekking tot de publieke belangenafweging, met bijzondere aandacht voor het warmtebedrijf.

5.2 Afweging publieke belangen

- 5.2.1 Er bestaat geen wettelijke definitie voor publieke belangen. Algemeen geaccepteerd is echter de definitie die door de Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid is gegeven:²

"Een maatschappelijk belang waarvan de overheid zich de behartiging aantrekt op grond van de overtuiging dat dit belang anders niet goed tot zijn recht komt."

- 5.2.2 De overheid heeft verschillende middelen tot haar beschikking om een publiek belang te behartigen: wet- en regelgeving, belastingheffing, concessie- en subsidieverlening, en directe investeringen en deelnemingen in ondernemingen.
- 5.2.3 Bij het houden van een deelneming maakt de overheid logischerwijs de afweging of het noodzakelijk is schaars kapitaal risicodragend te verschaffen om het publieke belang te behartigen. Uiteraard spelen ook financiële consequenties een rol. In hoofdstuk 6 wordt een duiding gegeven van de financiële belangen bij het aandeelhouderschap in Eneco. Als de overheid, en in dit geval een gemeente, vindt dat een deelneming het publieke belang dient, is de logische vervolgvraag of zij voldoende zeggenschap heeft om deze belangen te borgen. Hoofdstuk 7 bespreekt onder meer de huidige mate van zeggenschap van de aandeelhouders over het beleid van Eneco.

² Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid, *Het borgen van publiek belang*, Den Haag: SDU Uitgevers 2000, p. 20.

5.3 Publieke belangen bij energievoorziening

- 5.3.1 De publieke belangen die gemoeid zijn met energievoorziening kunnen betrekking hebben op voorzieningszekerheid, leveringszekerheid, veiligheid, duurzaamheid en betaalbaarheid.
- 5.3.2 In het verleden diende publiek aandeelhouderschap in energiebedrijven een duidelijk publiek belang. Gemeentelijke nutsbedrijven ontfermden zich in de tweede helft van de negentiende eeuw over de productie en levering van elektriciteit zodat iedereen beschikking kreeg over elektriciteit tegen betaalbare prijzen en waarbij de veiligheid werd geborgd. Na een historie van samenwerking en fusies van gemeentelijke nutsbedrijven ontstonden in Nederland vier grote regionale energieproducenten en -leveranciers, namelijk Nuon, Delta, Essent en Eneco. Als gevolg van de Wet Onafhankelijk Netbeheer is ieder van deze vier ondernemingen gesplitst in een regionale netbeheerder, zoals Stedin, en een op de markt opererend PLB, zoals Eneco.
- 5.3.3 Inmiddels worden de publieke belangen bij energievoorziening primair geborgd door middel van nationale wetgeving (Elektriciteitswet 1988, Gaswet, Warmtewet, Wet Onafhankelijk Netbeheer) en publiek aandeelhouderschap in de netbeheerders, waaronder Stedin. De Rijksoverheid ziet daarom niet langer een publiek belang bij het aandeelhouderschap van provinciale of gemeentelijke overheden in PLBs - als Eneco - zoals onder meer blijkt uit de Memorie van Toelichting bij de Wet Onafhankelijk Netbeheer.³
- 5.3.4 Verder is het zo dat energie in de huidige markt door een groot aantal partijen kan worden geleverd. Dit betekent dat consumenten niet meer afhankelijk zijn van een specifieke PLB. Betaalbaarheid en leveringszekerheid worden geborgd doordat tientallen PLBs op de Nederlandse markt actief zijn en met elkaar concurreren om te voldoen aan de vraag van de consument.
- 5.3.5 Wat betreft de omschakeling naar duurzame productie, kan worden vastgesteld dat de overheid dit stimuleert door fiscale maatregelen en subsidies. In toenemende mate kiezen consumenten bewust voor een "groene" energieleverancier. Men kan zich afvragen in hoeverre het houden van een (minderheids)belang in een energiebedrijf nog bijdraagt aan de omschakeling naar duurzame productie, c.q. de energietransitie. De invloed van de onderneming zelf en de keuze voor duurzaamheid van de consument lijken belangrijkere factoren; naast natuurlijk een consistent overheidsbeleid.

³ *Kamerstukken II 2004/2005, 30212, 3, p. 20-22 (MvT bij wijziging van de Elektriciteitswet 1998 en van de Gaswet in verband met nadere regels omtrent een onafhankelijk netbeheer).*

Dit blijkt ook uit het feit dat Eneco eerder zelfstandig een duurzaamheidsbeleid heeft ingezet zonder dat de aandeelhouders hier een duidelijke rol in hebben gespeeld.

5.3.6 De ontwikkeling van warmtenetten is eveneens een belangrijk instrument bij de verlaging van de uitstoot van CO₂. In het Energieakkoord van 6 september 2013 wordt daarover gesteld dat de gemeentes een integrale aanpak zullen faciliteren, zoals voorzieningen op het gebied van lokale warmtenetten, warmte/koude-opslag en decentrale productie van energie.

5.3.7 Het is duidelijk dat de wetgeving en de markt voor energievoorziening sterk zijn veranderd sinds het begin van het gemeentelijk aandeelhouderschap. De historische redenen voor gemeentelijk aandeelhouderschap lijken daardoor niet meer van toepassing op een PLB.

5.4 Eneco's huidige bedrijfsprofiel en activiteiten

5.4.1 Behalve als gevolg van een sterk gewijzigde markt voor energievoorziening blijft Eneco's bedrijfsprofiel veranderen. Eneco is veranderd van een Nederlands nutsbedrijf in een internationaal energieservicebedrijf. Ook in de toekomst zal het bedrijfsprofiel van Eneco blijven veranderen. Dit roept de vraag op in hoeverre het aandeelhouderschap in het huidige Eneco het lokale publieke belang dient. Sporen Eneco's huidige bedrijfsprofiel en haar activiteiten met gemeentelijk aandeelhouderschap?

5.4.2 De activiteiten van Eneco waren van oudsher regionaal gericht maar worden, door beperkte groei- en schaalvoordeelmogelijkheden in Nederland, steeds internationaler. Eneco zal de internationale expansie naar verwachting doorzetten met een nadruk op innovatie en duurzaamheid. Recente overnames weerspiegelen deze strategische koers. Eneco heeft sinds begin 2017 de volgende vijf overnames en investeringen gedaan:

- Januari 2017: een 50% belang in het Duitse energiebedrijf LichtBlick.
- Maart 2017: een minderheidsbelang in het Britse smart data bedrijf ONZO.
- Maart 2017: de overname van de Belgische activiteiten van Eni;
- April 2017: samen met Mitsubishi Corporation de bouw van Europa's grootste batterij in Duitsland, onder de naam EnspireME; en
- Mei 2017: een minderheidsbelang in de Duitse aggregator Next Kraftwerke.

- 5.4.3 Eneco heeft een statutaire inrichting die inhoudt dat Eneco deze overnames zonder goedkeuring van de aandeelhouders heeft kunnen doen. Dat geldt ook voor soortgelijke transacties in de toekomst. Alleen zeer grote en meer fundamentele transacties vereisen goedkeuring van de algemene vergadering van aandeelhouders.⁴
- 5.4.4 Eneco heeft aangekondigd dat zij na de zomer een update van de strategie gereed zal hebben. De AHC verwacht geen materiele wijzigingen in de ingezette koers. Eneco heeft immers in het aandeelhoudersconvenant laten opnemen dat de duurzame strategie moet worden gehandhaafd. Dit blijkt ook uit de uitspraken, overnames en investeringen die Eneco sinds de splitsing al heeft gedaan. De AHC verwacht daarom niet dat deze strategie update het beeld drastisch zal wijzigen. De AHC zal de update van de strategie te zijner tijd met u delen via het online portaal.
- 5.4.5 Samenvattend, is het de vraag hoe de strategie van de onderneming het lokale publieke belang dient en of het meer internationaal georiënteerde Eneco past bij een lokaal georiënteerde publieke aandeelhouder. Bovendien lijken de publieke belangen op het gebied van voorzieningszekerheid, leveringszekerheid, veiligheid, duurzaamheid en betaalbaarheid van elektriciteit en gas voor een gemeente door regelgeving en tal van feitelijke (markt)omstandigheden voldoende geborgd. Afbouw van het aandelenbelang resulteert niet in een verminderde borging van de publieke belangen. Dit is althans de duiding van de AHC.

5.5 Bijzondere overwegingen voor het Warmtebedrijf

- 5.5.1 Het warmtebedrijf van Eneco is bij de splitsing als een geïntegreerd bedrijf ondergebracht in Eneco; niet in Stedin. Niet alle aandeelhouders hebben een warmtenet van Eneco op hun grondgebied. Dat geldt voor 9 gemeentes, namelijk de gemeentes Amstelveen, Barendrecht, Delft, Den Haag, Lansingerland, Papendrecht, Pijnacker Nootdorp, Rotterdam en Zoetermeer (de "**Warmtegemeentes**" die gezamenlijk 61,1% van de aandelen in Eneco houden).
- 5.5.2 Binnen de AHC is afgesproken dat de Warmtegemeentes aangeven of en op welke wijze zij specifieke 'warmtebelangen' geborgd willen hebben bij een eventueel transactieproces. De Warmtegemeentes hebben in het kader van

⁴ Op basis van artikel 2:107a lid 1 BW is goedkeuring van de algemene vergadering vereist voor bestuursbesluiten die leiden tot een belangrijke verandering van de identiteit of het karakter van de onderneming, waaronder het nemen of afstoten van een deelneming ter waarde van ten minste een derde van het bedrag van de activa van Eneco, op dit moment gelijk aan het nemen of afstoten van een deelneming ter waarde van ongeveer EUR 1,5 miljard.

de voorbereiding van deze consultatie een separate warmtewerkgroep in het leven geroepen om de verschillende opties voor het borgen van warmtebelangen te onderzoeken. Volgens de Warmtegemeentes bestaat er namelijk een publiek belang ten aanzien van het warmtebedrijf.

- 5.5.3 Bij het afwegen van de verschillende opties met betrekking tot het borgen van de warmtebelangen, is ook rekening gehouden met de belangen van de gemeentes die geen warmtenet van Eneco op hun grondgebied hebben. Hiermee bedoelt de warmtewerkgroep dat de positie van deze gemeentes niet onevenredig nadelig mag worden beïnvloed door het stellen van voorwaarden en criteria ten aanzien van het warmtebedrijf.

Huidige bevoegdheden

- 5.5.4 De Warmtegemeentes erkennen dat de aandeelhouders geen wettelijke, statutaire of andere privaatrechtelijke invloed hebben op de investeringen van het warmtebedrijf. De inrichting en uitoefening van het huidige aandeelhouderschap in Eneco bieden geen aanknopingspunten om warmtebelangen van de gemeentes direct te borgen. Aandeelhouders hebben in het verleden ook geen besluiten genomen die direct de investeringen, levering en/of tarifiering van warmte hebben beïnvloed. Inmiddels zijn de warmteactiviteiten van Eneco van aanzienlijk financieel belang voor het bedrijfsresultaat van Eneco.

Borging publiek belang in wet- en regelgeving

- 5.5.5 Aangaande de borging van de publieke belangen, zoals tarifiering en leveringszekerheid, is geconcludeerd dat deze voldoende zijn geborgd in onder andere de Warmtewet. Toezicht en handhaving vinden, net als bij elektriciteit en gas, plaats door de Autoriteit Consument & Markt (de "**ACM**"). Daar waar soms ontevredenheid bestaat over bijvoorbeeld de tarifiering, richt die ontevredenheid van consumenten zich grotendeels op het wettelijke regime. Via het aandeelhouderschap hebben aandeelhouders daar geen invloed op.
- 5.5.6 De Rijksoverheid is voornemens om onafhankelijk netbeheer, *third party access* (toegang voor producenten en leveranciers van warmte tot de warmtenetten) en stimulering van duurzame warmteproductie te verankeren door middel van een aanpassing van de Warmtewet. De warmtewerkgroep acht deze ontwikkeling wenselijk. Verder heeft de warmtewerkgroep geconcludeerd dat bij een afbouw van het aandelenbelang van de Warmtegemeentes in Eneco de belangen ten aanzien van warmte maar in beperkte mate geborgd hoeven te worden. De verwachting is dat de

bescherming van de consument (met name op het gebied van tarifiering) als gevolg van de aangepaste Warmtewet enkel verder zal verbeteren.

Investerings en toekomstige ontwikkelingen

- 5.5.7 Eneco heeft zich aangesloten bij de Warmtealliantie Zuid-Holland. Dit samenwerkingsverband tussen Eneco, Het Havenbedrijf Rotterdam, Warmtebedrijf Rotterdam, Gasunie en Provincie Zuid-Holland onderzoekt de mogelijkheden voor de aanleg van een warmterotonde Zuid Holland. Aan deze alliantie ligt een intentieovereenkomst ten grondslag. De warmtewerkgroep acht het wenselijk dat bij een transactieproces voldoende waarborgen zullen worden voorzien, opdat de afspraken zoals deze zijn gemaakt in de intentieovereenkomst zullen worden gehonoreerd. Hetzelfde geldt voor de door Eneco gesloten samenwerkingsovereenkomst Metropoolregio Amsterdam (MRA) Warmte & Koude en als onderdeel daarvan de Grand Design Warmte & Koude MRA en de Routekaart Duurzame Warmte MRA.
- 5.5.8 De warmtewerkgroep heeft geconcludeerd dat Eneco momenteel geen grootschalige nieuwe infrastructurele warmte-investeringen op de planning heeft staan die bij een transactie specifiek geborgd moeten worden. Wel ondersteunt de warmtewerkgroep de huidige strategie van Eneco om de exploitatie van de bestaande netten verder te optimaliseren door deze verder te verdichten en het onderzoeken van de haalbaarheid van de zogenaamde 'leiding door het midden'. Deze strategie zou ook na een transactie gecontinueerd moeten worden zolang de hiervoor genoemde wetgeving daar nog niet op toeziet.

Conclusies ten aanzien van Warmte

- 5.5.9 Het voorgaande in aanmerking genomen, stelt de AHC voor om als beoordelingscriteria bij een transactieproces op te nemen:
- (i) De mate waarin een koper bereid is te accepteren om voor minimaal 5 jaar de warmteactiviteiten niet door te verkopen aan een derde. Indien daar gedurende die periode toch aanleiding toe bestaat, achten de desbetreffende Warmtegemeentes het wenselijk dat een koper voor een dergelijke doorverkoop de voorafgaande instemming van de desbetreffende Warmtegemeente(s) verkrijgt.
 - (ii) De mate waarin een koper - vooruitlopend op de wetgeving hierover - bereid is zich te conformeren aan de investeringsstrategie van Eneco op het gebied van warmte en koude gericht op optimalisatie van het bestaande warmtenet.

-
- (iii) De mate waarin een bieder bereid is om, vooruitlopend op een aangepaste Warmtewet, zich te conformeren aan de afspraken in de intentieovereenkomst ter vorming van de Warmtealliantie Zuid-Holland en de samenwerkingsovereenkomst Metropoolregio Amsterdam.

Bij een beursgang of afbouw van een minderheidsbelang spelen deze criteria geen rol.

- 5.5.10 De AHC is het eens met de voorlopige conclusies en aanbevelingen van de warmtewerkgroep met betrekking tot het effect van het aandeelhouderschap van de Warmtegemeentes in Eneco.

Afweging 2: Financiële belangen

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN

5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN

6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN

7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP

8. AFWEGING 4:
DE POSITIE VAN OVERIGE
AANDEELHOUDER(S)

9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST

10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITERIA

BIJLAGEN

6 AFWEGING 2: FINANCIËLE BELANGEN

6.1 Algemeen

6.1.1 Dit hoofdstuk 6 bevat een aantal financiële afwegingen voor het besluit over het houden of afbouwen van een belang in Eneco. Paragraaf 6.2 behandelt de Wet Fido. Vervolgens gaat paragraaf 6.3 in op de waarde van de aandelen in Eneco, waarna paragraaf 6.4 ingaat op de risico's die gemeentes over de waarde van de aandelen in Eneco lopen. Paragraaf 6.5 behandelt de opties voor het bestemmen van de verkoopopbrengst, waarna paragraaf 6.6 afsluit met een schematisch overzicht van het financiële afwegingskader.

6.1.2 De financiële belangenafweging moet op een evenwichtige wijze gebeuren. Een blijvend aandeelhouderschap in Eneco kent een *downside* en een *upside*. De *downside* is het risico op een waardevermindering van de aandelen of lager dan begrote dividendinkomsten. De *upside* ziet op een mogelijke waardevermeerdering van de aandelen of hoger dan begrote dividendinkomsten. Elke gemeente moet zelf nagaan wat haar risicobereidheid is en welk rendement zij verwacht. Dit kan de AHC niet voor een gemeente invullen.

6.1.3 Om de financiële belangen toe te lichten hanteert de AHC het staatsdeelnemingenbeleid van het Rijk als belangrijk uitgangspunt:

*"De staat is geen belegger en investeert dus niet risicovol als daar geen publiek belang mee is gediend."*⁵

Op basis van dit uitgangspunt ziet de AHC het als haar rol om in dit hoofdstuk voornamelijk de risico's (*downside*) van een aandeelhouderschap in Eneco te belichten. De AHC kan ook geen uitlatingen over de toekomst van Eneco voor haar rekening nemen. Het is aan Eneco om een toekomstperspectief en het potentiële rendement (*upside*) te belichten. De AHC verwacht dat een dergelijk toekomstperspectief is opgenomen in het informatiepakket van Eneco (zie paragraaf 3.4.3). Dit hoofdstuk 6 focust op de risico's van het aandeelhouderschap in Eneco, maar dat betekent niet dat de AHC uw financiële belangenafweging naar een bepaalde kant wilt sturen.

⁵ Brief van de Minister van Financiën aan de Tweede Kamer betreffende de verkoop van ABN AMRO, 22 mei 2015. Nr. 31789.

6.2 Wet financiering decentrale overheden (Wet Fido)

- 6.2.1 Op basis van de Wet Fido is het voor openbare lichamen, waaronder gemeentes, niet toegestaan om investeringen te doen als het geen publiek belang dient. Artikel 2, lid 1 van de Wet Fido luidt:

“Openbare lichamen kunnen uitsluitend ten behoeve van de uitoefening van de publieke taak leningen aangaan, middelen uitzetten of garanties verlenen. Voor het overige houden zij hun liquide middelen in 's Rijks schatkist aan.”

- 6.2.2 De Wet Fido bevat geen verplichting om een bestaande deelneming te verkopen zodra er geen sprake meer is van een publiek belang. Het ligt wel voor de hand opnieuw een afweging te maken over de continuering van het aandeelhouderschap wanneer een concrete mogelijkheid tot verkoop wordt geboden.

6.3 De waarde van de aandelen in Eneco

- 6.3.1 De marktwaarde van Eneco, en daarmee de potentiële verkoopopbrengst, is op dit moment lastig te geven. Eneco is geen beursgenoteerde onderneming. Een waardering kent ook een hoge mate van onzekerheid. Prijsbepalende factoren zijn nu nog niet of onvoldoende bekend en zijn pas beschikbaar tegen het einde van een transactieproces. Een waardering is bovendien afhankelijk van onder andere de ontwikkeling van de conjunctuur, de waardeontwikkeling van vergelijkbare ondernemingen in de sector, de ontwikkeling van de rentestand, de prestaties van de onderneming, de gekozen afbouwmethode, de transactievoorwaarden, de mogelijke synergievoordelen en de zeggenschapsrechten voor de koper. Bovendien kan de daadwerkelijke verkoopprijs sterk verschillen van de huidige marktwaarde en prijsverwachting.
- 6.3.2 Daarnaast kunnen prijsverwachtingen in het openbare domein belanden. Het is niet in het belang van Eneco of de aandeelhouders als potentiële kopers via het openbare domein kennis krijgen van prijsverwachtingen.
- 6.3.3 De AHC kan echter wel een grove inschatting maken van de marktwaarde van Eneco. Ondernemingen die vergelijkbaar zijn met Eneco worden op de beurs momenteel (vóór aftrek van schuld) verhandeld tegen ongeveer zeven- à achtmaal hun bruto bedrijfsresultaat.⁶ Dit is de zogenaamde

⁶ Bruto bedrijfsresultaat oftewel EBITDA: Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization, de inkomsten voor aftrek van rente, belastingen, afschrijvingen en goodwill.

ondernemingswaarde *multiplier*, waarbij rekening wordt gehouden met zowel eigen als vreemd vermogen. Deze multipliers zijn een momentopname op 1 juni 2017 en fluctueren over tijd. Het genormaliseerd bedrijfsresultaat van Eneco is ca. EUR 400 miljoen.⁷ De waarde die toekomt aan aandeelhouders (de waarde van het eigen vermogen) is de ondernemingswaarde na aftrek van de netto schuldpositie van de onderneming. De netto schuldpositie van Eneco is ca. EUR 350 miljoen.⁸ Dit zou betekenen dat de waarde van het eigen vermogen van Eneco ongeveer EUR 2,5 – 2,9 miljard is. Dit is ongeveer EUR 500 tot EUR 580 per aandeel. Dit is echter een ruwe schatting en het is de vraag of dit de waarde is die beleggers of kopers bereid zijn te betalen voor de onderneming. Dit is onder meer afhankelijk van (de inzage in) de financiële positie en geactualiseerde prognoses van Eneco.

- 6.3.4 De verkoopopbrengst hangt ook af van de uitkomst van de consultatie, namelijk de omvang van het aandelenbelang dat te koop wordt aangeboden. Een verkoop van een meerderheidsbelang resulteert meestal in een betere prijs per aandeel, omdat een koper zeggenschap verkrijgt. De optimale opbrengst kan daarom in theorie worden bereikt als alle aandeelhouders gezamenlijk besluiten af te bouwen. Samenwerking tussen aandeelhouders en gezamenlijk optrekken voorafgaand aan een transactieproces zal dus in theorie het meeste opleveren. De verkoop van een minderheidsbelang levert vaak een lagere prijs per aandeel op. Als een koper moet instappen met een meerderheid van publieke aandeelhouders die naar hun aard andere belangen nastreven, dan wordt dit effect versterkt. Het aantal aandeelhouders dat wil houden of afbouwen is nu nog niet bekend; daarvoor dient de consultatie. Als na de consultatie blijkt dat de aandeelhouders die wensen af te bouwen 50% of minder van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigen, dan treedt de AHC in overleg met deze aandeelhouders om te overwegen of de afbouw van een 50% of kleiner belang wenselijk is en op welke wijze dat eventueel zou kunnen worden vormgegeven. De borging van het financiële belang, zoals beschreven in paragrafen 6.3.5 en 12.4, geldt uiteraard, ongeacht of een minder- of meerderheidsbelang wordt verkocht.

⁷ S&P report – RatingDirect, 24 november 2016 (Eneco).

⁸ De netto schuldpositie is gebaseerd op de gepubliceerde geconsolideerde jaarrekening van N.V. Eneco Beheer van 1 februari 2017 en berekend als Totaal Langlopende Verplichtingen van EUR 795 miljoen minus Liquide Middelen van EUR 443 miljoen. Deze balanscijfers zijn gebaseerd op IFRS grondslagen, waarop geen accountantscontrole is toegepast. Dit bedrag kan afwijken, onder meer, omdat Eneco inmiddels de overnames en investeringen genoemd in paragraaf 5.4.2 heeft gedaan.

6.3.5 De verkoopopbrengst van de aandelen als onderdeel van de financiële belangenafweging wordt uiteindelijk gewaarborgd doordat de Verkopende Aandeelhouders het Definitieve Besluit tot verkoop pas nemen nadat een concreet bod en prijs of de financiële contouren van een voorgestelde beursgang bekend zijn. Daarnaast is Duff & Phelps als adviseur van de AHC aangetrokken om gedurende een mogelijk transactieproces waarderingen te beoordelen en in geval van een veilingverkoop in een zogenaamde *"fairness opinion"* haar oordeel te geven of het concrete bod redelijk is gezien de hoogte van de prijs en de daarbij behorende condities. Deze borging van het financiële belang is verder uitgelegd in paragraaf 12.4.

6.4 Het risicoprofiel van Eneco

6.4.1 Een onderdeel van de financiële afweging is welke risico's de gemeentes lopen over de waarde van de aandelen en welke rendementsvergoeding zij hiervoor krijgen, of willen krijgen.

6.4.2 Het behoud van dividendinkomen kan een belangrijke overweging zijn voor een gemeente om aandeelhouder te blijven. Het aandeelhouderschap in Eneco kent echter een hoger risicoprofiel dan het aandeelhouderschap in het voormalige Eneco Holding N.V., waar tot 31 januari 2017 de regionale netbeheerder Stedin en Eneco nog deel van uitmaakten. Het risicoprofiel van het voormalige Eneco Holding N.V. was door de combinatie met netbeheerder Stedin relatief laag in vergelijking met het risicoprofiel van Eneco. Stedin kent een relatief laag risicoprofiel vanwege haar gereguleerde activiteiten. Gereguleerde activiteiten realiseren in het algemeen stabiele inkomsten. Dit wil overigens niet zeggen dat bij iedere onderneming met gereguleerde activiteiten het dividend stabiel zal zijn. Zo zijn de rendementen van Stedin in de laatste vier jaar onder druk komen te staan door een opgelegde tariefverlaging door de ACM. Eneco kent een hoger risicoprofiel omdat haar activiteiten, gericht op de productie en levering, onderhevig zijn aan concurrentie en externe factoren. Door deze factoren zijn de inkomsten van Eneco volatieler en is het aandeelhouderschap in Eneco relatief risicovoller dan het aandeelhouderschap in het voormalige Eneco Holding N.V.

6.4.3 De financiële situatie van Delta en de afschrijvingen op de dochterondernemingen Essent en Nuon van respectievelijk RWE en Vattenfall zijn voorbeelden waaruit blijkt dat de risico's van het aandeelhouderschap van een energiebedrijf in de huidige, geliberaliseerde markt groot kunnen

zijn. De AHC wil daarmee niet zeggen dat zij verwacht dat Eneco dezelfde ontwikkelingen te wachten staat als Delta, Essent of Nuon. De AHC acht het wel van belang om de aandeelhouders op dit risico te wijzen.

- 6.4.4 De impact van de relatieve stijging van het risicoprofiel wordt verder versterkt door de (internationale) groeistrategie die Eneco nastreeft en doorvoert. Als vrije reserves en middelen worden aangewend voor overnames en groei-investeringen, dan zijn deze niet meer beschikbaar voor dividend. Een bedrijf met een groeistrategie keert daardoor doorgaans minder dividend uit, daar de inkomsten simpelweg ingezet moeten worden om de groei te kunnen realiseren.
- 6.4.5 Dat het aandeelhouderschap in Eneco een hoger risicoprofiel kent dan het aandeelhouderschap in het voormalige Eneco Holding N.V. komt ook terug in de kredietwaardigheid, de zogenoemde *credit rating*. De *credit rating* van Eneco is sinds november 2016 BBB+. Voor het voormalige Eneco Holding N.V. was de *credit rating* A-. Een *credit rating* wordt toegekend door een daarin gespecialiseerd bedrijf, op verzoek van de onderneming en op diens kosten. In dit geval is dat kredietbeoordelingsbureau S&P, dat in het najaar van 2016 onderzoek naar Eneco heeft gedaan.⁹ Bij het onderzoek wordt onder meer gekeken naar de financiële positie en het bedrijfsprofiel.
- 6.4.6 Bij wijze van aannahme raamt de AHC het dividend op ca. EUR 50 miljoen voor 2017.¹⁰ Dit kan uiteraard anders uitpakken, zowel in positieve als negatieve zin, als blijkt dat Eneco in de toekomst meer of minder, of zelfs geen dividend uitbetaalt. Onder andere marktomstandigheden en overheidsbeleid maken het lastig een verwachting uit te spreken. Energieprijzen, weersinvloeden en effecten van de splitsing zijn allemaal factoren die hier een rol in spelen.¹¹ Dit maakt het lastig om een betrouwbare meerjarige dividendraming te maken voor de begroting van gemeentes.
- 6.4.7 De keuze voor het aanhouden of afbouwen van het aandelenbelang kan tot slot ook worden beschouwd vanuit het perspectief van risicospreiding. Het aandelenbelang in Eneco vertegenwoordigt een aanzienlijke waarde en

⁹ S&P report – RatingDirect, 24 november 2016 (Eneco). Een afschrift van dit kredietwaardigheidsrapport van S&P is opgenomen in het online portaal.

¹⁰ Het dividend van 2016 van het ongesplitste Eneco was EUR 100 miljoen. In het jaarverslag van 2016 is geen allocatie gemaakt tussen Stedin en het PBL. De aannahme van de AHC is dat de helft toerekenbaar is aan het PBL, dus een dividend EUR 50 miljoen voor het PBL. Bij wijze van aannahme neemt de AHC aan dat dit dividendbedrag voor 2017 gelijk blijft aan EUR 50 miljoen. Dit dividend zou dan ook 50% moeten zijn van het aan aandeelhouders toe te rekenen netto resultaat over 2017.

¹¹ Zie pagina 72 van het informatiepakket over de splitsing Eneco Holding N.V. van oktober 2016.

daarmee een concentratie van middelen bij één deelneming. Simpel gezegd, er liggen veel eieren in hetzelfde mandje.

- 6.4.8 Het is aan iedere gemeente afzonderlijk om te bepalen wat de gemeentelijke risicobereidheid is (zekerheid versus onzekerheid), en om te oordelen of het te ontvangen rendement, in de vorm van dividend, het risico van het aandelenbezit voldoende dekt.

- 6.4.9 In dit kader is mogelijk nog relevant dat Eneco niet afhankelijk is van publiek geld om haar strategie uit te voeren. Het voor de onderneming noodzakelijke kapitaal kan Eneco verkrijgen op private kapitaalmarkten. Eneco geeft zelf aan dat er in ieder geval veel private belangstelling voor investeringen in windparken bestaat. Dit is dus geen overweging voor het besluit om de aandelen in Eneco te houden of af te bouwen.

- 6.4.10 Eneco's huidige strategie wordt gekenmerkt door een actief overname- en investeringsbeleid, zie paragraaf 5.4.2. Om dergelijke overnames en investeringen te financieren kan Eneco putten uit opgebouwde en toekomstige winstreserves of aanvullende schuld aangaan die wordt gekwalificeerd als eigen vermogen (bijvoorbeeld langdurige, achtergestelde leningen). Als deze financieringsbronnen onmogelijk of onvoldoende zijn, kan Eneco ook vreemd vermogen aantrekken. In dat geval zal de solvabiliteit van Eneco verslechteren. Als alternatief kan Eneco nieuw aandelenkapitaal aantrekken. Het is op dat moment de vraag of de Blijvende Aandeelhouders willen of kunnen bijstorten gezien hun financiële positie en de wet Fido en of daar nieuwe aandeelhouders voor nodig zijn.

- 6.4.11 Het kan ook lonen om aandeelhouder in Eneco te blijven. Naar de toekomst toe heeft Eneco aan de AHC laten weten een vooraanstaande rol te willen blijven spelen in de energietransitie, met aandeelhouders die de strategie ondersteunen om de lijn van de afgelopen jaren voort te zetten. Het is goed mogelijk dat Eneco zich verder ontwikkelt als een sterk energiebedrijf, met een succesvolle strategie gebaseerd op duurzaamheid en innovatie. De recente en toekomstige buitenlandse overnames kunnen hun vruchten afwerpen en waarde toevoegen aan de onderneming. De bedrijfsresultaten en daarmee de waarde van de onderneming kunnen in de komende jaren toenemen. Dit kan resulteren in een groeiende dividendstroom ten opzichte van de huidige situatie.

6.5 Opties voor het bestemmen van de verkoopopbrengst

- 6.5.1 Allereerst moet volledigheidshalve worden opgemerkt dat onderstaande alleen geldt met betrekking tot Eneco in geval van verkoop. U blijft aandeelhouder van Stedin.
- 6.5.2 Tot nu toe konden de gemeentes hun aandelenbezit in Eneco niet te gelde maken om middelen op een andere wijze in te zetten. Alleen het dividend kon vrij worden aangewend. Een verkoop biedt gemeentes de mogelijkheid het in Eneco geïnvesteerde kapitaal op een andere wijze in te zetten.
- 6.5.3 Er is geen wet- of regelgeving op basis waarvan het Rijk of een provincie zich de verkoopopbrengst gedeeltelijk kan toe-eigenen. Op basis van huidige wet- en regelgeving heeft de verkoopopbrengst geen consequenties voor de uitkeringen van het gemeentefonds. U behoudt dus autonomie over de verkoopopbrengst, met dien verstande dat de gemeentes uiteraard gebonden blijven aan de bepalingen van de Wet Fido.
- 6.5.4 Als voor afbouw van de aandelen wordt gekozen, kan de opbrengst van een transactie naar eigen inzicht worden aangewend voor (1) bestedingen binnen de begroting, (2) het aflossen van schulden, (3) het verstrekken van leningen aan eigen deelnemingen en andere openbare lichamen, (4) ter financiering van (vervangings-)investeringen of (5) het stallen van gelden in de schatkist van het Rijk.¹²
- 6.5.5 De gemeentes houden in hun begroting rekening met een dividenduitkering van Eneco. Bij een verkoop van de aandelen van Eneco ontvangt een gemeente de opbrengst en vervalt deze dividenduitkering waardoor mogelijk een tekort ontstaat in het gemeentelijke huishoudboekje indien de rente over de opbrengst of het rendement van een alternatieve besteding lager is dan het begrote dividend. Een aantal van de genoemde initiatieven helpt om het mogelijke tekort in de gemeentelijke begroting (deels) te dekken.
- 6.5.6 De AHC adviseert gemeentes die besluiten hun aandelenbelang af te bouwen om de geprognostiseerde dividenden nog niet uit de begroting te verwijderen. Het is namelijk nog onbekend of, en zo ja, wanneer en op welke wijze een eventuele transactie zal plaatsvinden. Totdat hierover meer zekerheid bestaat, is het beter om de dividendprognose bij het oude te laten.

¹² Conform Wet Fido.

- 6.5.7 Als de gemeente duurzaamheid (verder) wil stimuleren, kan zij dit publieke belang waarschijnlijk beter dienen met directe investeringen dan bij continuering van het aandeelhouderschap in Eneco. Zoals is beschreven in paragraaf 5.3.5, kan men zich afvragen in hoeverre het houden van een (minderheids)belang in een energiebedrijf bijdraagt aan de omschakeling naar duurzame productie. Investerings van gemeentes zouden daarentegen duurzaamheidsinitiatieven al dan niet samen met Eneco mogelijk kunnen maken. Als aan een dergelijke investering een rendabele businesscase ten grondslag ligt zou het bovendien een oplossing kunnen bieden voor het wegvallen van de dividendstroom uit Eneco. Een voorbeeld hiervan is een investeringsfonds. Op basis van de Wet Fido moet aan dergelijke investeringen wel een publiek belang ten grondslag liggen. Enkel het rendement kan geen reden zijn om de investering te doen.
- 6.5.8 De AHC kan voorstellen om een transactie gefaseerd uit te voeren, dus om de aandelen van Verkopende Aandeelhouders niet in één keer maar in tranches te verkopen. Dit kan de gemeentes helpen om voorlopig een deel van de dividendinkomsten uit Eneco te behouden en een geleidelijke overgang naar een nieuwe situatie mogelijk te maken. Deze uitvoeringsvariant van gefaseerde afbouw zal – samen met alle andere uitvoeringsvarianten – door de AHC in overleg met Eneco nader onderzocht worden. De keuze voor eventueel gefaseerd afbouwen valt binnen het gevraagde mandaat voor de AHC, namelijk het onderzoeken en uitwerken van de meest gunstige afbouwmethode (zie [Bijlage 1](#)).

6.6 Samenvattend afwegingskader financiële belang

6.6.1 Het afwegingskader met betrekking tot het financiële belang kan als volgt worden samengevat:

Houden	Afbouwen
Wet Fido bevat geen verplichting om te verkopen indien publiek belang ontbreekt	Het past bij de ratio van de Wet Fido om te verkopen indien publiek belang ontbreekt en concrete mogelijkheid tot verkoop wordt geboden
- Dividendinkomsten - Voldoende draagvlak binnen de gemeenteraad voor risicobereidheid - Mogelijkheid dat waarde van de aandelen zal stijgen	Gewijzigd risicoprofiel van Eneco impliceert een hogere mate van dividend onzekerheid
Verkoopopbrengst nu niet nodig	- Zekerheid van verkoopopbrengst - Risicospreiding
Geen consequenties voor begroting gemeente, maar met een hogere mate van onzekerheid over het toekomstige dividend	Opties om verkoopopbrengst aan te wenden, zoals investeringen met een publiek belang of balanssturing door aflossen van leningen en verbeteren van solvabiliteit

Afweging 3: De mate van zeggenschap

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN

5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN

6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN

7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP

8. AFWEGING 4:
DE POSITIE VAN OVERIGE
AANDEELHOUDER(S)

9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST

10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITEIA

BIJLAGEN

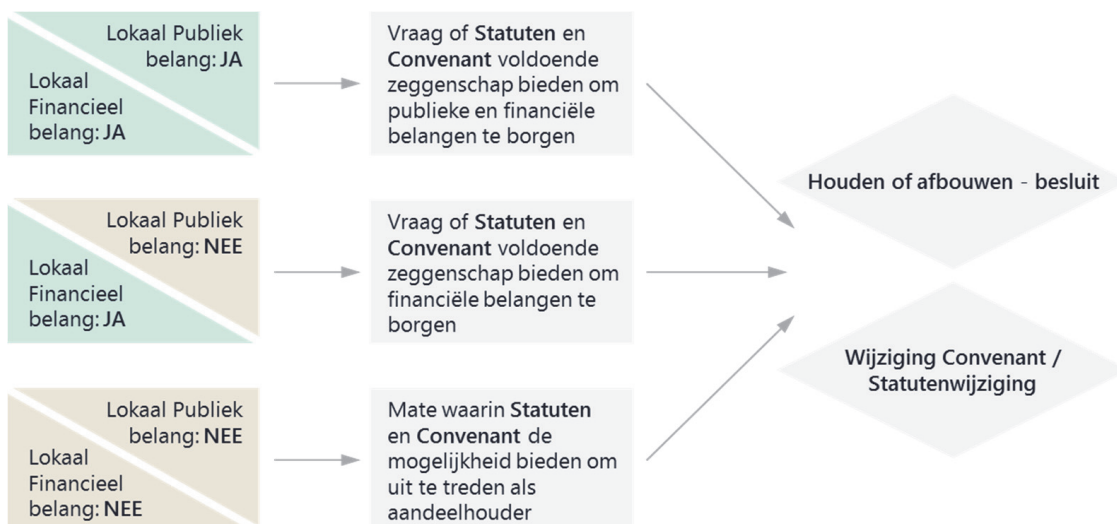
7 AFWEGING 3: DE MATE VAN ZEGGENSCHAP

7.1 Algemeen

7.1.1 Zoals in de voorgaande hoofdstukken is uiteengezet zal iedere gemeente een afweging moeten maken voor het besluit om het belang in Eneco te houden of af te bouwen. Deze afweging zal iedere gemeente maken door zowel de eventuele publieke als de eventuele financiële belangen bij het aandeelhouderschap in Eneco te wegen. De AHC vraagt bij die afweging ook aandacht voor de mate van zeggenschap die de aandeelhouders feitelijk al dan niet hebben over het beleid en de strategie van Eneco. De zeggenschap en de bevoegdheden van de 53 aandeelhouders enerzijds en de raad van bestuur en de raad van commissarissen van Eneco anderzijds, zijn vastgelegd in de statuten van Eneco en het aandeelhoudersconvenant.

7.1.2 Voor de duiding van de mate van zeggenschap die de aandeelhouders op het beleid van Eneco hebben hanteert de AHC een driedeling, afhankelijk van het soort besluit dat iedere gemeente maakt ten aanzien van houden of afbouwen:

- De mate van zeggenschap als een gemeente van oordeel is dat er sprake is van lokaal te borgen belangen in Eneco, die zowel publiek als financieel van aard zijn (paragraaf 7.2);
- De mate van zeggenschap als een gemeente van oordeel is dat er alleen sprake is van een te borgen financieel belang in Eneco (paragraaf 7.3);
- Bepalingen over de vervreemding van de aandelen in Eneco, voor als de gemeente van oordeel is dat niet langer sprake is van lokale publieke of financiële belangen in Eneco (paragraaf 7.4).



- 7.1.3 Een paar opmerkingen vooraf: alle aandeelhouders hebben dezelfde rechten. Er zijn zowel in de statuten als in het convenant geen bijzondere rechten voor bepaalde aandeelhouders. De grootte van het aandelenbelang bepaalt wel de zwaarte van de stem van een aandeelhouder in de algemene vergadering van aandeelhouders. Individuele aandeelhouders hebben geen directe zeggenschap over concrete investeringen of over de strategie van Eneco. Dit geldt voor zowel de kleinste aandeelhouder als de grootste aandeelhouder in Eneco.
- 7.1.4 De zeggenschap van aandeelhouders in Eneco is onder meer beperkt door de werking van het volledige structuurregime. Hierdoor staan de aandeelhouders op grote afstand van de onderneming, ten opzichte van de raad van bestuur en de raad van commissarissen. Dit wordt versterkt doordat naar Nederlands recht de strategie van de onderneming primair wordt bepaald door de raad van bestuur en de raad van commissarissen. De algemene vergadering kan hier dus maar beperkte invloed op uitoefenen en individuele aandeelhouders kunnen dat de facto niet. De raad van commissarissen moet wel het vertrouwen van de algemene vergadering behouden.
- 7.1.5 De vraag is hoe publieke aandeelhouders die over deze zeggenschap beschikken, deze vorm zouden moeten geven. Kijkend naar de kaders van het Rijk¹³ omtrent haar Staatsdeelnemingen en grote gemeentes als Amsterdam¹⁴, Rotterdam¹⁵ en Den Haag¹⁶, zijn deze overheidsinstellingen eenduidig in het bepalen van de gewenste zeggenschap: een publieke aandeelhouder moet een *volwaardige* rol bij de deelneming hebben en hij moet invloed kunnen uitoefenen op het in de deelnemingen geïnvesteerde kapitaal. In de onderstaande tabellen zijn onder (A) de gebruikelijke invloed bij overheidsdeelnemingen weergegeven en onder (B) de gebruikelijke uitgangspunten bij het afstoten van een deelneming. Deze uitgangspunten zijn in de beleidspraktijk de *usance* en een afgeleide van de kaders die overheidsinstellingen stellen.

¹³ Bron: Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2013, pagina 34.

¹⁴ Bron: Gemeente Amsterdam, Bestuursdienst. Doelgericht op Afstand II. Borgen van het publiek belang, pag. 21.

¹⁵ Bron: Gemeente Rotterdam. Beleidskader Verbonden Partijen 2014-2018, pagina 82.

¹⁶ Bron: Gemeente Den Haag. Beleidskader Verbonden Partijen 2014-2018, pagina 20.

(A) Gebruikelijke zeggenschap bij overheidsdeelnemingen

- 7.1.6 De in de tabel hieronder weergegeven mate van zeggenschap is gebruikelijk bij overheidsdeelnemingen. Voor alle duidelijkheid, de hieronder weergegeven gebruikelijke mate van zeggenschap is grotendeels niet aanwezig ten aanzien van het aandeelhouderschap in Eneco, zoals blijkt uit paragraaf 7.2.2.

Gebruikelijke zeggenschap/bevoegdheid	
1. Algemeen	- Bijeenroepen aandeelhoudersvergadering - Agenderen van onderwerpen op de aandeelhoudersvergadering - Wijzigen van de statuten
2. Benoemingen	Het benoemen en/of ontslaan van leden van de raad van commissarissen en van de raad van bestuur
3. Beloningen	Het vaststellen van het beloningsbeleid voor de leden van de raad van bestuur en het vaststellen van de vergoeding van de leden van de raad van commissarissen
4. Investerings	Goedkeuren van omvangrijke investeringen
5. Strategie	Goedkeuren van de strategie
6. Wijziging onderneming	Goedkeuren van belangrijke veranderingen in de identiteit of het karakter van de onderneming
7. Dividend	Vaststellen van de jaarrekening en het goedkeuren van de voorgestelde winstuitkering (dividend) / reservering

(B) Deelneming afstoten

- 7.1.7 De gebruikelijke uitgangspunten bij het afstoten van overheidsdeelnemingen zijn:

Uitgangspunt	
1. Prijs	Verkoop van de aandelen en uittreding op basis van de meest gunstige bieding
2. Beperkingen	Verkoop van de aandelen zonder statutaire restricties of goedkeuringen van derden, binnen de wettelijke kaders

7.2 Mate van zeggenschap om publieke en financiële belangen te borgen

7.2.1 Indien een gemeente van oordeel is dat er sprake is van lokale publieke en financiële belangen in Eneco is de vervolgvraag of de betreffende gemeente (met eventueel andere aandeelhoudende gemeentes) deze belangen kan borgen, gegeven de huidige statuten van Eneco en het bestaande aandeelhoudersconvenant. Bij de borging van een publiek belang als duurzaamheid gaat het bijvoorbeeld om zeggenschap bij het vaststellen van de strategie of het goedkeuren van investeringen. Met deze zeggenschap kunnen gemeentes invloed uitoefenen en gewenste lokale duurzaamheidsinitiatieven bevorderen. Bij de borging van een financieel belang gaat het bijvoorbeeld om de zeggenschap over de reservering van winst en de vaststelling van het dividend.

7.2.2 De onderstaande tabel geeft een overzicht van de onderwerpen waarop en mate waarin aandeelhouders invloed kunnen uitoefenen om een bepaald publiek of financieel belang concreet bij Eneco te borgen:

Statuten / Convenant	
1. Algemeen	• Recht om aandeelhoudersvergadering bijeen te roepen (10% van geplaatste kapitaal) • Recht om onderwerpen te agenderen • Recht tot statutenwijziging (75% stemmen als minimaal 2/3 van het geplaatste kapitaal aanwezig is)
2. Benoemingen	Raad van commissarissen • Recht om een aanbeveling te doen voor een commissarisbenoeming • Recht om de raad van commissarissen te ontslaan Raad van bestuur • Geen concrete benoemingsrechten t.a.v. de raad van bestuur • De shortlist of de specifieke voordracht van een nieuwe kandidaat van de raad van bestuur wordt met de aandeelhouders (AHC) besproken
3. Beloningen	• Recht tot vaststelling beloningsbeleid raad van bestuur
4. Investerings	• Investerings: alleen recht op informatie en consultatie bij majeure investeringsbeslissingen, zijnde een investering die niet is voorzien in het Strategisch Plan of het Jaarplan van Eneco en

	bovendien (i) een bedrag van EUR 100.000.000 of meer betreft, (ii) majeure politieke gevoeligheden bevat of (iii) een significante strategische wijziging zou behelzen Deelnemingen: alleen goedkeuringsrecht bij het aangaan of afstoten van deelnemingen met een waarde van ten minste 1/3 van de activa van Eneco (op dit moment gelijk aan ca. EUR 1,5 miljard)
5. Strategie	- De raad van bestuur en de raad van commissarissen stellen de strategie vast - De strategie wordt toegelicht en de aandeelhouders kunnen enkel een mening vormen
6. Wijziging onderneming	Besluit tot fusie, splitsing of ontbinding van de onderneming vergt een besluit van de aandeelhoudersvergadering
7. Dividend	50% van de winst staat ter beschikking aan de aandeelhouders. De overige 50% wordt toegevoegd aan de reserves - Alleen in overleg tussen de raad van bestuur, de raad van commissarissen en aandeelhouders kan tot een hogere uitkering (dividend) worden besloten

7.2.3 Indien een gemeente van oordeel is dat er sprake is van lokale publieke en financiële belangen in Eneco, dan dient zij er dus rekening mee te houden dat haar invloed beperkt is. De algemene vergadering van aandeelhouders heeft geen - of in zeer beperkte mate - zeggenschap op belangrijke onderdelen als de strategie, investeringen, het aangaan of afstoten van nieuwe deelnemingen, het dividend en tot slot het benoemen en ontslaan van bestuurders, terwijl deze rechten van belang zijn voor het borgen van publieke en financiële belangen.

7.2.4 Een aanvullend aandachtspunt ontstaat in een situatie waarbij een meerderheid van de aandeelhouders besluit het aandelenbelang af te bouwen en een private *grootaandeelhouder* toetreedt. De invloed van de achterblijvende aandeelhouders zal dan verder worden beperkt en borging van eventuele publieke of financiële belangen zal zeer lastig zijn. De meerderheid van de algemene vergadering bestaat dan immers uit één of meer private aandeelhouders die overwegende zeggenschap hebben.

7.3 Mate van zeggenschap om de financiële belangen te borgen

- 7.3.1 Een gemeente kan ook de afweging maken dat er met het aandeelhouderschap in Eneco niet langer sprake is van borging van bepaalde publieke belangen, zoals betaalbaarheid of duurzaamheid, maar dat er wel een te borgen *financieel belang* bestaat. Dit financiële belang heeft betrekking op het gestorte aandelenkapitaal en het daaraan gekoppelde rendement (het te ontvangen dividend).
- 7.3.2 In het hoofdstuk 6 is uiteengezet dat door de splitsing van het voormalige Eneco Holding N.V. en het wegvallen van de grotendeels stabiele kasstromen van Stedin enerzijds en het gewijzigde risicoprofiel anderzijds het dividend van Eneco waarschijnlijk volatieler zal zijn. De resultaten van het productie- en leveringsbedrijf van vóór de splitsing laten dit ook zien.
- 7.3.3 Deze constatering staat op gespannen voet met het te borgen financiële belang. Voor een optimale borging van dit belang zullen publieke aandeelhouders in het algemeen een zo constant en stabiel mogelijk dividend willen ontvangen. Een fluctuerend dividend of lager dan begroot dividend is voor een gemeente onwenselijk. Een gemeente wordt dan binnen haar begroting afhankelijk van een extra baat uit een ander beleidsdomein of wordt genoodzaakt te bezuinigen om de begroting sluitend te krijgen. Voor een constante en stabiele dividendstroom is een dividendafsprake het optimale instrument. Een dergelijke afspraak is nu geen onderdeel van de statuten of het convenant.
- 7.3.4 De huidige rechten van de aandeelhouders van Eneco ten aanzien van investeringen en dividend zijn als volgt:

Statuten / Convenant

1. Investerings	• Investerings: alleen recht op informatie en consultatie boven een bepaalde drempel • Deelnemings: alleen goedkeuringsrecht bij het aangaan of afstoten van deelnemings met een waarde van ten minste 1/3 van de activa van Eneco (op dit moment gelijk aan ca. EUR 1,5 miljard)
2. Dividend	• 50% van de winst staat ter beschikking aan de aandeelhouders. De overige 50% wordt toegevoegd aan de reserves • Alleen in overleg tussen de raad van bestuur, de raad van commissarissen en aandeelhouders kan tot een hogere uitkering (dividend) worden besloten

7.3.5 Indien een gemeente van oordeel is dat sprake is van een lokaal financieel belang in Eneco, dan dient zij er dus rekening mee te houden dat haar invloed beperkt is. Het financiële belang van een constant en stabiel dividend kan slechts in beperkte mate worden geborgd, gegeven de aard van de activiteiten en de bepalingen in de statuten en het aandeelhoudersconvenant van Eneco.

7.4 Bepalingen bij vervreemding van de aandelen

7.4.1 Indien een gemeente van oordeel is dat niet langer sprake is van een publiek of financieel belang, is de vervolgstap dat de mogelijkheden voor verkoop van de aandelen worden onderzocht. Ten aanzien van een verkoop van de aandelen zijn in de statuten en het aandeelhoudersconvenant de volgende bepalingen opgenomen:

Statuten / Convenant

1. Aandeelhoudersbestand	• Verkoop is een aangelegenheid die 'niet ter eenzijdige discretie is van de onderneming en evenmin een ter eenzijdige discretie van de aandeelhouders' • De raad van bestuur, de raad van commissarissen en de aandeelhouders (AHC) werken samen in een georganiseerd proces van toetreding van nieuwe aandeelhouders • Draagvlak voor een transactie is er als: i. aandeelhouders op een georganiseerde en evenwichtige wijze in staat worden gesteld om een verkoopbesluit te nemen ii. de onderneming in staat blijft om haar duurzame strategie uit te voeren; iii. een marktconforme waarde voor aandeelhouders wordt gerealiseerd; en iv. de continuïteit en stabiliteit voor de onderneming worden geborgd
2. Aanbiedingsplicht	• Indien één of meer aandeelhouders besluiten tot het verkopen van hun aandelen, dienen deze eerst aan de overige aandeelhouders te worden aangeboden
3. Goedkeuring	• De overdracht van aandelen aan een private partij vergt de goedkeuring van de raad van commissarissen • De overdracht van aandelen aan een publieke partij/overheid vergt de goedkeuring van de overige aandeelhouders

- 7.4.2 De AHC is van mening dat de aanbiedingsplicht in de statuten van Eneco niet bevorderend is voor een goed georganiseerd transactieproces. De AHC stelt voor dat de aandeelhouders onderling tijdelijk afstand doen van de aanbiedingsregeling uit de statuten. Met andere woorden: alle aandeelhouders doen tijdelijk afstand van hun recht om de aandelen van andere aandeelhouders te kopen ten behoeve van het onderhavige transactieproces, als hier in meerderheid toe wordt besloten. Hierdoor weten potentiële kopers waar zij aan toe zijn en kan een goed georganiseerd transactieproces plaatsvinden. Deze afspraak zal worden opgenomen in de aandeelhoudersovereenkomst of aanvullende documentatie.
- 7.4.3 De goedkeuring van de raad van commissarissen van Eneco voor de overdracht van aandelen aan een private partij is ongebruikelijk. Het goedkeuringsvereiste staat ook in de weg aan een transparant en non-discriminatoire transactieproces. De AHC begrijpt echter ook dat Eneco voldoende comfort en zekerheid verlangt dat de aandelen niet aan een private partij worden verkocht die de strategie van Eneco onvoldoende steunt. Om die reden heeft de AHC het toetsingskader voor een verkoop en de beoordelingscriteria voor een bod opgesteld, zie hoofdstuk 12 van dit consultatiedocument. De AHC zal met Eneco in overleg treden om een werkbare oplossing te vinden voor het goedkeuringsvereiste, door afspraken in het transactieprotocol, aanvulling van het convenant of wijziging van de statuten.

Afweging 4: De positie van overige aandeelhouder(s)

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN

5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN

6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN

7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP

8. AFWEGING 4:
DE POSITIE VAN OVERIGE
AANDEELHOUDER(S)

9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST

10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITERIA

BIJLAGEN

8 AFWEGING 4: DE POSITIE VAN OVERIGE AANDEELHOUDER(S)

8.1 Algemeen

- 8.1.1 Dit hoofdstuk bevat de duiding van de AHC met betrekking tot overwegingen ten aanzien van de positie van de Blijvende Aandeelhouders na afronding van een transactieproces.

8.2 Toetredende aandeelhouders na afbouw

- 8.2.1 Momenteel zijn alle aandeelhouders van Eneco gemeentes met grotendeels gelijke belangen en wensen ten aanzien van hun aandeelhouderschap. Na een eventueel transactieproces zullen één of meer private partijen toetreden tot het aandeelhoudersbestand van Eneco. Het is goed mogelijk dat de belangen en wensen van dergelijke private aandeelhouder(s) verschillen van die van de gemeentelijke aandeelhouders. Bij de overweging om het aandelenbelang te houden of af te bouwen dient iedere aandeelhouder daarom rekening te houden met de mogelijkheid dat hij geconfronteerd wordt met één of meer medeaandeelhouders die wezenlijk andere plannen hebben dan de gemeentelijke aandeelhouders. Dit kan bijvoorbeeld een rol spelen bij het dividendbeleid en de strategische koers die toetredende private grootaandeelhouders willen volgen. Toetredende aandeelhouders kunnen besluiten tot het voorlopig opschorten van dividend om de groeistrategie van Eneco te financieren. Ook zouden toetredende aandeelhouders kunnen besluiten tot een fusie waardoor het belang van de Blijvende Aandeelhouders verwatert.
- 8.2.2 Dit kan ook resulteren in reputatierisico voor de gemeente die blijft zitten. Deze kan (mede)verantwoordelijk gehouden worden voor het handelen van de private grootaandeelhouder.
- 8.2.3 Er zijn voorbeelden van private aandeelhouders die toetreden naast publieke aandeelhouders. Een overweging kan zijn dat een gemeente het belang wil aanhouden om zo mee te kunnen profiteren van de mogelijke waardecreatie die een private grootaandeelhouder zal proberen te bewerkstelligen.

8.3 Minderheidsbelang

- 8.3.1 Een transactieproces brengt met zich mee dat de Blijvende Aandeelhouders mogelijk vast kunnen komen te zitten met een minderheidsbelang. Het is

onzeker of zij hun aandelenbelang in een later stadium zullen kunnen verkopen en tegen welke prijs. De prijs kan dan vanzelfsprekend lager of hoger zijn. In dit kader wordt verwezen naar de voorgestelde afspraken over een *best price rule* (zie paragraaf 12.3.2 (j)). Het besluit om te houden kan dus een onzekere toekomst betekenen voor het aandeelhouderschap. Een dergelijk belang zal de facto geen wezenlijke zeggenschap in Eneco met zich meebrengen.

8.3.2 Het is mogelijk dat de Blijvende Aandeelhouders na een transactieproces alsnog worden gedwongen tot verkoop. Als een toetredende aandeelhouder een aandelenbelang van 95% of meer verkrijgt heeft hij namelijk de mogelijkheid om de resterende aandeelhouders tot verkoop van hun aandelen te dwingen tegen een prijs die door een onafhankelijke derde wordt bepaald.¹⁷

8.3.3 De AHC zal in de onderhandelingen met een koper rekening houden met de belangen van minderheidsaandeelhouders als na een verkoop de meerderheid van het aandeelhoudersbestand van Eneco zal wijzigen en er één of meer grootaandeelhouders zullen bijkomen. Daarbij valt te denken aan de bescherming van minderheidsbelangen door het aanwijzen van onafhankelijke commissarissen met vetorechten voor specifieke besluiten. Voorbeelden zijn: besluiten tot uitgifte van aandelen aan derden, aangaan van overeenkomsten met één of meer grootaandeelhouders, aangaan van een overeenkomst onder niet-marktconforme voorwaarden, en besluiten die de belangen van minderheidsaandeelhouders potentieel negatief beïnvloeden.

8.3.4 Aandeelhouders die in het Principebesluit aangeven hun aandelenbelang te willen houden, kunnen later alsnog aan het transactieproces deelnemen om hun aandelenbelang af te bouwen. Deze mogelijkheid en de voorwaarden daarvoor zijn beschreven in hoofdstuk 9 over de aandeelhoudersovereenkomst.

8.4 Positie andere aandeelhouders

8.4.1 Het college van B&W van de gemeente Rotterdam heeft op 9 maart 2017 uitgesproken dat het aandeelhouderschap van Eneco niet langer de publieke belangen van de gemeente dient en dat het openstaat voor een verkoop van haar aandelenbelang van 31.69%.

¹⁷ Artikel 2:92a BW.

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP8. AFWEGING 4:
DE POSITIE VAN OVERIGE
AANDEELHOUDER(S)9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITEIA

BIJLAGEN

9 DE AANDEELHOUDERSOVEREENKOMST

9.1 Belang van afstemming tussen de Verkopende Aandeelhouders

9.1.1 Als de consultatie uitwijst dat de aandeelhouders die wensen af te bouwen meer dan 50% van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigen, en er dus een transactieproces wordt gestart, is het van belang dat er duidelijke en werkbare afspraken worden gemaakt tussen de Verkopende Aandeelhouders onderling met betrekking tot het transactieproces. Deze afspraken worden vastgelegd in een **aandeelhoudersovereenkomst**.

9.1.2 De **doelen** van de afspraken in de aandeelhoudersovereenkomst zijn:

- (i) Het bieden van een **voldoende ruim mandaat voor de AHC**, zodat zij in staat zal zijn de nodige beslissingen gedurende een transactieproces te nemen en onderhandelingen met bidders te voeren of een beursgang voor te bereiden.
- (ii) Het bewerkstelligen van een **hoge mate van commitment voor verkoop** aan het begin van een transactieproces. Dit biedt potentiële kopers comfort om toezeggingen en een aantrekkelijk bod te doen vanwege de relatieve zekerheid over de uitkomst van een transactieproces. Naarmate het commitment voor verkoop toeneemt, neemt de waarde van de aandelen voor bidders ook meer dan evenredig toe. Het verkrijgen van een hogere mate van zeggenschap over Eneco is waardevol voor een bidder.
- (iii) Het bereiken van een **hoge mate van eensgezindheid** tussen de Verkopende Aandeelhouders. Dit maakt het mogelijk een sterke onderhandelingspositie tegenover bidders in te nemen en een optimaal onderhandelingsresultaat te behalen. Eensgezindheid aan het begin van een transactieproces bevordert bovendien een efficiënt en gestructureerd transactieproces.
- (iv) Het **voorkomen van free rider-gedrag** door de Blijvende Aandeelhouders ten koste van de belangen van Verkopende Aandeelhouders die in het Principebesluit al hebben aangegeven hun aandelen te willen afbouwen. Het is onwenselijk dat aandeelhouders zich gedurende een transactieproces afzijdig kunnen houden tot het moment dat de AHC een concreet bod heeft uit onderhandeld of een beursgang heeft voorbereid. De andere aandeelhouders hebben immers veel kosten en tijd besteed aan de voorbereiding van de verkoop. Zoals beschreven onder (ii), komt een hoge mate van commitment aan het begin van een transactieproces ook het onderhandelingsresultaat ten goede; en dat is in het belang van alle aandeelhouders. Het is echter ook onwenselijk dat aandeelhouders die in het Principebesluit hebben aangegeven hun aandelen te willen houden de mogelijkheid tot verkoop van hun aandelen geheel wordt ontnomen. Om enerzijds het *free rider*-gedrag te voorkomen en anderzijds geen

aandeelhouders uit te sluiten van de mogelijkheid tot verkoop, bevat de voorgestelde aandeelhoudersovereenkomst mechanismen die commitment in het begin van een transactieproces stimuleren, zie paragraaf 9.2.6.

9.2 Relevante aspecten van de aandeelhoudersovereenkomst

- 9.2.1 De voorgestelde aandeelhoudersovereenkomst zal bepalingen bevatten die het commitment bevestigen van Verkopende Aandeelhouders die hebben aangegeven hun belang te willen afbouwen. Verder zal dit document een reeks procesafspraken over de omgang onderling, de relatie met de Blijvende Aandeelhouders en de relatie met Eneco bevatten.
- 9.2.2 Het voorstel is dat de aandeelhouders onderling geen beroep zullen doen op de **aanbiedingsregeling** uit de statuten van Eneco (zie ook paragraaf 7.4.2). Met andere woorden: alle aandeelhouders doen in het kader van de voorgenomen transactie - en dus tijdelijk - afstand van hun recht om de aandelen van andere aandeelhouders te kopen. Hierdoor weten potentiële kopers waar zij aan toe zijn en kan een efficiënt transactieproces plaatsvinden. Zowel van de Verkopende Aandeelhouders als de Blijvende Aandeelhouders wordt gevraagd afstand te doen van hun recht om aandelen van anderen te kopen. Ook de Blijvende Aandeelhouders hebben er immers een belang bij dat er een efficiënt en geordend proces kan plaatsvinden. Omdat de Blijvende Aandeelhouders geen partij zullen zijn bij de aandeelhoudersovereenkomst, zal hiervoor aparte documentatie worden opgesteld.
- 9.2.3 De **kosten** van de adviseurs zullen worden omgeslagen over de aandeelhouders die in het Principebesluit hebben aangegeven hun aandelenbelangen af te willen bouwen en de aandeelhouders die na het Principebesluit maar vóór het Definitieve Besluit alsnog besluiten hun aandelen te vervreemden.
- 9.2.4 De aandeelhoudersovereenkomst zal de **doelstellingen** voor de transactie vastleggen. Dat betreft onder meer het uitgangspunt dat zowel de beleidsdoelstellingen als de financieel-economische belangen van de Verkopende Aandeelhouders gediend moeten worden, het bevestigen van de strategie van Eneco (denk aan het duurzaamheidsbeleid), en de juridische uitgangspunten zoals het voorkomen van een transactie die als ontoelaatbare staatssteun kan worden aangemerkt. Deze doelstellingen en uitgangspunten zijn ook weerspiegeld in het toetsingskader en de beoordelingscriteria van hoofdstuk 12.

9.2.5 Voor de Blijvende Aandeelhouders zal een kader worden geschapen om hun belangen als **toekomstige minderheidsaandeelhouders** tegenover een grootaandeelhouder te waarborgen (zie paragraaf 8.3.3).

9.2.6 De Blijvende Aandeelhouders zullen ook de mogelijkheid krijgen om **later alsnog aan de transactie mee te doen**. Dit gaat dan wel onder bepaalde voorwaarden die moeten voorkomen dat het te gemakkelijk wordt om pas later in het proces mee te doen aan de transactie en de lasten alleen bij de aandeelhouders komen te liggen die al aan het begin hebben aangegeven te willen verkopen.

- (i) Ten eerste zullen de aandeelhouders die later meedoen aan de verkoop, moeten bijdragen in alle gemaakte kosten van de verkoop.
- (ii) Ten tweede zal aan de bidders (bij een veilingverkoop van aandelen) worden gevraagd om toe te zeggen dat zij gedurende een bepaalde periode geen aandelen Eneco van de andere aandeelhouders zullen kopen tegen een hogere prijs. De AHC stelt een periode van drie jaar voor. In de overnamepraktijk heet dit de **best price rule**.

9.3 Aandeelhoudersovereenkomst wordt door de AHC aangeleverd

9.3.1 Als de consultatie uitwijst dat de aandeelhouders die wensen af te bouwen meer dan 50% van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigen, zullen de Verkopende Aandeelhouders van de AHC een aandeelhouderovereenkomst ontvangen.

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN

5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN

6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN

7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP

8. AFWEGING 4:
DE POSITIE VAN OVERIGE
AANDEELHOUDER(S)

9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST

10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITEIA

BIJLAGEN

10 HET TRANSACTIEPROTOCOL MET ENECO

10.1 Belang van goede afspraken met Eneco

10.1.1 De AHC zal samenwerking met Eneco zoeken om te komen tot een georganiseerd transactieproces. Het is van belang dat er een concrete verdere invulling van een transactieproces wordt overeengekomen tussen de AHC en Eneco. Deze afspraken met Eneco worden vervolgens vastgelegd in een **transactieprotocol**. De AHC stelt voor hierbij op te treden namens de hele groep van aandeelhouders, dus zowel de aandeelhouders die hun belang in Eneco willen afbouwen als de aandeelhouders die hun belang willen houden.

10.1.2 De **doelen** van de afspraken zijn:

- (i) om zeker te stellen dat de aandeelhouders **publieke verantwoording** kunnen afleggen over de belangrijke stappen in een transactieproces;
- (ii) om te zorgen voor een **zorgvuldig, open, non-discriminatoir en transparant transactieproces** dat onder meer voldoet aan de Europese staatssteunregels en de Wet Fido;
- (iii) om zeker te stellen dat de belangen van Eneco, de aandeelhouders en al haar overige stakeholders voldoende worden gewaarborgd gedurende het gehele transactieproces;
- (iv) om zeker te stellen dat de verschillende **zeggenschapsorganen** onderling, zowel in het bestuur en de politiek van iedere aandeelhouder als bij Eneco, binnen een overeen te komen tijdschema tot besluitvorming kunnen komen;
- (v) om concrete afspraken te maken over een **transactieproces** over onderwerpen zoals besluitvorming, governance, medezeggenschap, informatieverstrekking, verantwoordelijkheden, inrichting van een transactieproces, projectteams, communicatie en omgaan met eventuele tegenstrijdige belangen; en
- (vi) naleving van de randvoorwaarden en beoordelingscriteria uit hoofdstuk 12.

10.1.3 Het is goed mogelijk dat in het transactieprotocol wordt overeengekomen om bepaalde bepalingen van de **statuten** van Eneco en het eerder in 2017 gesloten **aandeelhoudersconvenant** aan te passen. De statuten bevatten nu immers bepalingen die een efficiënt transactieproces kunnen belemmeren. Hierbij valt vooral te denken aan de uitgebreide aanbiedingsregeling, het

gebrek aan zeggenschap over investeringen of overnames door Eneco en het goedkeuringsrecht, zie paragrafen 7.4.2 en 7.4.3. Deze regelingen geven potentiële kopers van de aandelen weinig zekerheid dat de tijd en de kosten die zij in een transactieproces zullen moeten besteden, ook tot een goed resultaat zullen leiden. Hierover is nader overleg tussen de aandeelhouders onderling en met de raad van bestuur en de raad van commissarissen van Eneco nodig.

10.2 Uitgangspunten

- 10.2.1 De AHC en Eneco onderkennen dat een succesvol transactieproces alleen mogelijk is in nauwe **onderlinge samenwerking**. Beide partijen moeten betrokken zijn bij de verschillende onderdelen van de verkoop. Als de AHC de regie in het transactieproces krijgt, zal zij haar besluiten in overleg met Eneco nemen.
- 10.2.2 Het transactieprotocol zal bepalen of een **transactieproces** wordt ingericht als een veilingverkoop van aandelen, als een beursgang, of als een zogenaamde *dual track*, waarbij zowel een beursgang als een veilingverkoop worden voorbereid.
- 10.2.3 Bij een veilingverkoop zal het veilingproces dat zal plaatsvinden in detail worden beschreven. Dit is een proces met marktinventarisatie, het opstellen van informatiedocumenten voor potentiële bidders, het opstellen van *long lists* en *short lists* van de meest gerede partijen, stukken die de waardering en pricing van de aandelen betreffen, het selectieproces, de manier waarop de onderhandelingen gevoerd worden en het soort transactiedocumentatie.
- 10.2.4 Van groot belang is dat de **informatievoorziening** door Eneco en de AHC zo wordt ingericht dat bidders zich een goed en volledig beeld van de onderneming kunnen vormen. In dat kader zal aan de onderneming worden gevraagd een elektronische **dataroom** in te richten (*virtual data room*), die voorziet in beveiligde toegang tot documenten.
- 10.2.5 De informatie die Eneco verschaft moet vanzelfsprekend **vertrouwelijk** worden behandeld. Hiervoor zal ook een goed proces moeten worden ingericht.
- 10.2.6 Het transactieprotocol bevat verder afspraken over **communicatie** tussen Eneco, de AHC, de Verkopende Aandeelhouders en de Blijvende Aandeelhouders en potentiële bidders of andere partijen in het geval van een beursgang.

-
- 10.2.7 **Gelijke behandeling** van potentiële bidders zal voorop moeten staan en ook hierover worden afspraken gemaakt.
- 10.2.8 Om de Rekenkamers van de betrokken gemeentes en eventuele andere relevante partijen het proces later te kunnen laten controleren, zal onder regie van de AHC ook een goede **dossieropbouw** plaatsvinden en een **logboek** worden aangelegd.

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN

5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN

6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN

7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP

8. AFWEGING 4:
DE POSITIE VAN OVERIGE
AANDEELHOUDER(S)

9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST

10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITERIA

BIJLAGEN

11 TRANSACTIEPROCES

11.1 Afbouwmethode

11.1.1 Als de consultatie uitwijst dat de aandeelhouders die wensen af te bouwen meer dan 50% van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigen, zal de AHC een transactieproces voorbereiden. De omvang, fasering, exacte verkoopmethode, en startmoment van een eventuele transactie zijn alle van belang. Deze aspecten worden door de AHC in overleg met Eneco nader bepaald in de periode direct nadat het Principebesluit is genomen. De gekozen verkoopmethode moet uiteraard voldoen aan de voorwaarden en criteria zoals gesteld in dit consultatiedocument. Als na de consultatie blijkt dat de aandeelhouders die wensen af te bouwen 50% of minder van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigen, dan treedt de AHC in overleg met deze aandeelhouders om te overwegen of een transactieproces doorgang moet vinden en zo ja, op welke wijze dit zal gebeuren. De AHC zal, met hulp van haar adviseurs en in overleg met Eneco, de randvoorwaarden op continue basis toetsen.

11.2 Randvoorwaarden voor aanvang transactieproces

11.2.1 Voordat een transactieproces zal worden gestart, zal er echter aan drie randvoorwaarden voldaan moeten zijn. Ten eerste moet de onderneming klaar zijn voor een transactie. Ten tweede moeten er in geval van een veilingverkoop voldoende geïnteresseerde partijen zijn, en moet er in geval van een beursgang een goed sentiment bestaan op de kapitaalmarkt. Ten derde moeten de algemene marktomstandigheden gunstig zijn. Bij ongunstige marktomstandigheden moet men bijvoorbeeld denken aan een periode van laagconjunctuur, ongewoon lage energieprijzen, negatieve publiciteit rondom Eneco of een juridische ontwikkeling (regulering of gerechtelijke procedure) waarvan aannemelijk is dat die een aanzienlijke negatieve impact zal hebben op de waardering van Eneco.

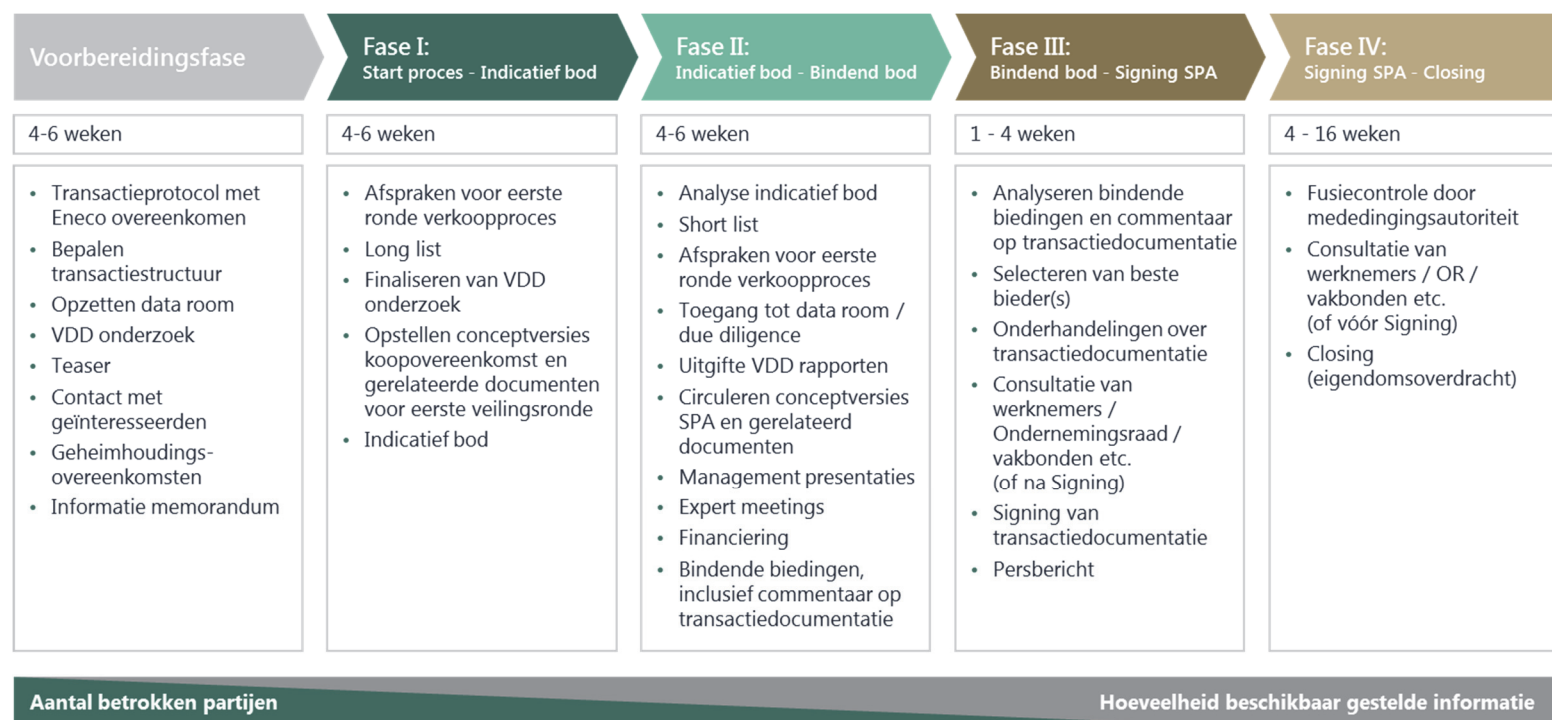
11.3 Soorten verkooptransacties

11.3.1 In dit hoofdstuk geven wij een drietal schematische weergaven van de soorten transacties waarmee aandeelhouders hun belang in Eneco kunnen afbouwen. Het betreft (i) een verkoop van een meerderheids- of minderheidsbelang door middel van een veilingproces, (ii) een beursgang en (iii) een combinatie van die twee. Een veilingverkoop sluit niet uit dat potentieel met één enkele bidder tot een verkoop zal worden gekomen

zonder dat een formeel veilingproces is doorlopen. Die laatste variant wordt een "dual track" genoemd, omdat in feite twee wegen worden bewandeld. In de praktijk is het natuurlijk het één of het ander: aan het einde van een dergelijk transactieproces zal ofwel een gehele of gedeeltelijke verkoop van aandelen van de Verkopende Aandeelhouders aan één of meer kopers zijn bereikt, ofwel een gedeeltelijke verkoop van de aandelen in een beursgang van Eneco. Bij een beursgang gaat de verkoop in principe gedeeltelijk, in tranches, omdat alle voor verkoop beschikbare aandelen normaal gesproken niet in één keer aan de beleggersmarkt kunnen worden aangeboden.

Veilingverkoop

11.3.2 Onderstaande afbeelding is een weergave van een standaard veilingproces met de mogelijkheid tot aanpassingen aan de specifieke omstandigheden van een verkoop.



Beursgang

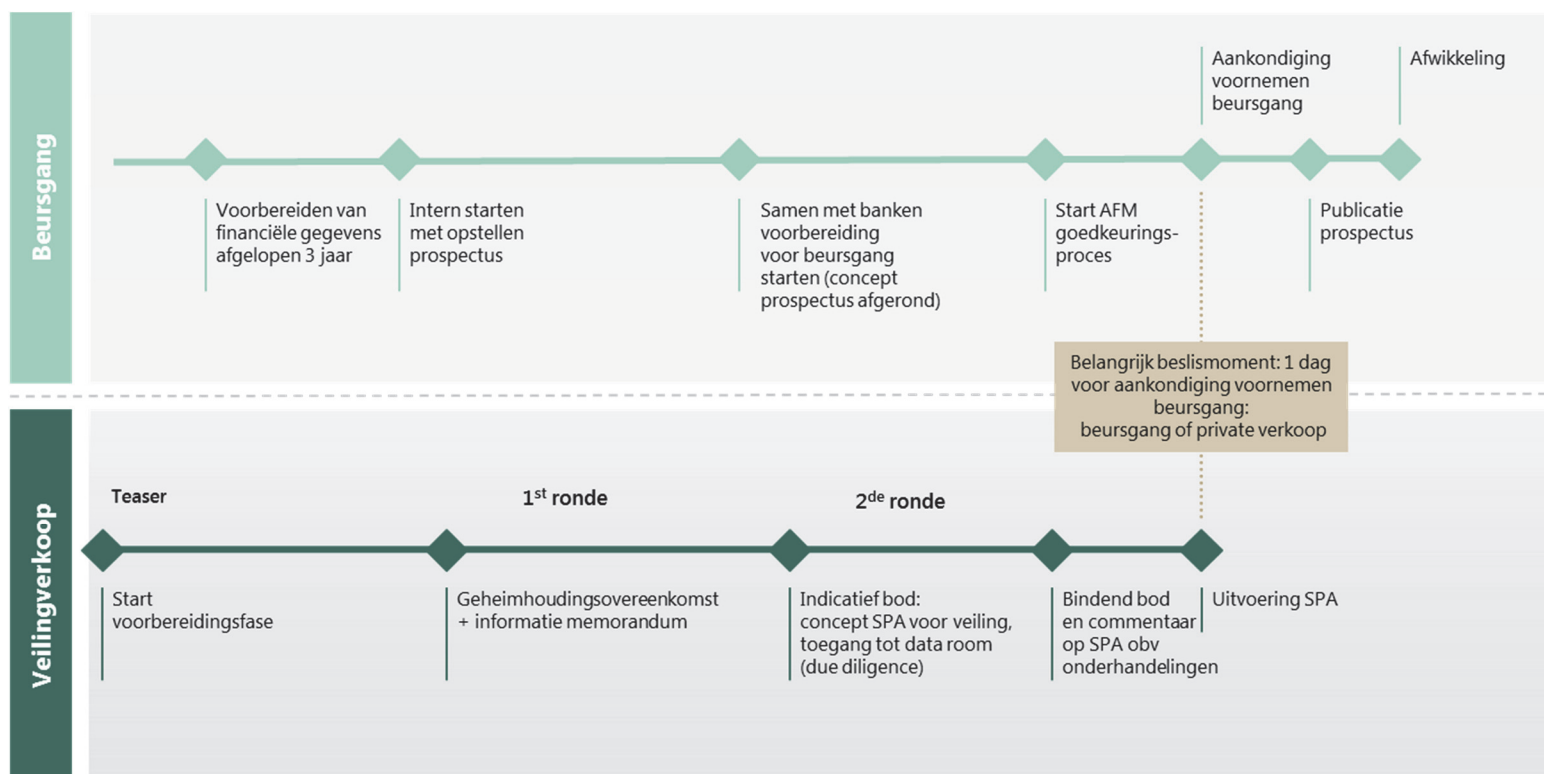
11.3.3 Onderstaande afbeelding is een weergave van een standaard proces van een beursgang.



Op het moment dat de lock-up periode verstreken is kunnen aandeelhouders besluiten (een gedeelte van hun belang) verder af te bouwen door middel van een kort proces. Om te voorkomen dat er te veel aandelen tegelijk verkocht worden, zullen hierover afspraken tussen aandeelhouders gemaakt moeten worden.

"Dual track"

11.3.4 Onderstaande afbeelding geeft het verloop weer van een "dual track"-proces.



1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN

5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN

6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN

7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP

8. AFWEGING 4:
DE POSITIE VAN OVERIGE
AANDEELHOUDER(S)

9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST

10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITEIA

BIJLAGEN

12 TOETSINGSKADER EN BEOORDELINGSCRITERIA

12.1 Algemene uitgangspunten

- 12.1.1 Als de AHC in overleg met Eneco kiest voor een veilingverkoop, dan zal de AHC met hulp van haar adviseurs biedingen beoordelen aan de hand van de beoordelingscriteria vermeld onder paragraaf 12.3 en op basis van (niet-openbare) adviezen van de adviseurs. De belangen van zowel de gemeentes als die van Eneco vormden het uitgangspunt bij het opstellen van deze beoordelingscriteria. Nadat de AHC de meest gunstige bieding zal hebben geselecteerd, zal zij hierover overleg voeren met de raad van bestuur en raad van commissarissen van Eneco. Als daartoe aanleiding bestaat, zullen de AHC en Eneco vervolgens verder in gesprek gaan met de biedende partij.
- 12.1.2 Bij het selecteren van het winnende bod zullen alle beoordelingscriteria worden meegewogen. Dit impliceert dat het winnende bod niet per definitie het beste scoort op ieder afzonderlijk beoordelingscriterium. Het gaat erom welke bidder relatief gezien het beste voldoet aan de gestelde criteria; niet of aan alle criteria per se is voldaan. Een te restrictief kader heeft als risico dat geen enkele koper eraan kan voldoen. De lat mag en moet best hoog liggen, maar moet haalbaar zijn. In de loop van een transactieproces zullen de beoordelingscriteria vermeld onder paragraaf 12.3 verder worden geconcretiseerd door de Verkopende Aandeelhouders.
- 12.1.3 Alle Verkopende Aandeelhouders zullen gelijk worden behandeld. De netto verkoopopbrengst (overnamebedrag minus alle gemaakte kosten in het kader van een transactieproces) zal onder de Verkopende Aandeelhouders worden verdeeld, pro rata aan hun verkochte aandelenpakket ten opzichte van het totale verkochte aandelenpakket. Bij de verkoop zal daarnaast rekening worden gehouden met de belangen van de Blijvende Aandeelhouders.
- 12.1.4 De verkoop- en financieringsstructuur moet in overeenstemming zijn met de toepasselijke wet- en regelgeving, met speciale aandacht voor de Europese staatssteunregels en de Wet Fido.
- 12.1.5 Deze uitgangspunten zullen ook gelden voor een gefaseerde verkoop of indien een verkoop de vorm zou aannemen van een beursgang. Een beursgang is echter een fundamenteel ander proces van afbouw dan veilingverkoop. In geval van een beursgang zullen mogelijk aanvullende beoordelingscriteria gelden en zullen niet alle onderstaande

beoordelingscriteria van toepassing zijn. Bij een beursgang is er immers niet één kopende partij, maar worden de aandelen bij een grote groep van beleggers - en uiteindelijk de 'markt' - geplaatst.

12.2 Staatssteunverbod

12.2.1 Op basis van het staatssteunverbod moeten de gemeentes zich als een 'onder marktvoorwaarden handelende particuliere verkoper' gedragen. Dit wordt ook wel de *private vendor-test* of *market economy investor principle-test* genoemd. Het betekent dat men ervan uitgaat dat een particuliere verkoper normaal gesproken zou kiezen voor het hoogste bod, wanneer dit bindend en geloofwaardig is, ongeacht de plannen van de koper.

12.2.2 Als een publiek aandeelhouder bij een verkoop een keuze maakt voor een bod dat lager is dan het hoogste bod, betekent dat niet meteen dat er sprake is van staatssteun. De keuze moet echter wel objectief te rechtvaardigen zijn. Dit is bijvoorbeeld het geval als het hoogste bod niet bindend of geloofwaardig is. Het is ook verdedigbaar dat milieuoverwegingen (mits goed onderbouwd, denk aan duurzaamheidsbeleid) een rechtvaardiging vormen om niet te kiezen voor het hoogste bod. Ook particuliere verkopers hechten er immers vaak belang aan wie de koper is en wat zijn voornemens met de onderneming zijn.

12.2.3 Uit het verbod op staatssteun vloeit verder voort dat de verkoopprocedure open en transparant moet plaatsvinden, op basis van "non-discriminatoire" criteria die voorafgaand aan een transactieproces zijn vastgelegd. De onderstaande criteria zijn non-discriminatoire als zij aan alle bidders worden voorgelegd. Verder zal er in een transactieproces op moeten worden toegezien dat geloofwaardige partijen niet ten onrechte buiten het biedingsproces worden gelaten.

Marktconforme prijs

12.2.4 Ter voorkoming van overtreding van het staatssteunverbod zal de verkoop plaatsvinden door middel van een open, transparante en non-discriminatoire biedprocedure waaraan iedere partij kan deelnemen en waarbij:

- (i) er geen voorwaarden worden gesteld die in vergelijkbare transacties tussen private partijen ongebruikelijk zijn en die tot een lagere verkoopprijs kunnen leiden;
- (ii) de bidders voldoende tijd en informatie krijgen om Eneco op zorgvuldige wijze te kunnen waarderen; en

- (iii) de aandelen worden verkocht aan de bidder die de economisch meest gunstige bieding heeft gedaan.

12.3 Beoordelingscriteria voor biedingen en voor nieuwe aandeelhouder(s)

12.3.1 De AHC stelt voor onderstaande criteria te hanteren in het geval van een veilingverkoop. In geval van een beursgang zullen mogelijk aanvullende beoordelingscriteria gelden en zullen sommige van de onderstaande beoordelingscriteria niet van toepassing zijn.

12.3.2 De meest gunstige bieding wordt geselecteerd op basis van de prijs voor de aandeelhouders (beoordelingscriterium (a)) en de kwaliteit van de bieding in relatie tot de gestelde voorwaarden (beoordelingscriteria (b)-(j)). Zoals gezegd, zullen de beoordelingscriteria in de loop van een transactieproces verder worden geconcretiseerd door de Verkopende Aandeelhouders.

(a) *Prijs voor aandeelhouders*

- Hoogte van het bod
- Moment van betaling van de koopprijs
- Betaling in contanten (euro's)

(b) *Stabiliteit van de bidder*

- Partij met goede reputatie, gegeven de publieke belangen en risico op reputatieschade
- Voldoende financiële zekerheid om bieding gestand te doen en de beoogde strategie voort te zetten
- Aanvaardbaar schuldniveau bij de onderneming na overname

(c) *Continuïteit van de onderneming en strategie van de bidder*

- Beleid bidder ten aanzien van onder meer innovatie en kwaliteit van dienstverlening; bereidheid tot doen van investeringen
- De mate waarin de bidder zich conformeert aan de duurzame strategie van de onderneming en inherente investeringen
- De mate waarin de bidder zich conformeert aan de warmte-strategie en de bijbehorende investeringsstrategie, gericht op verdichting en optimalisatie van het bestaande warmtenet
- De mate waarin een bidder bereid is om, vooruitlopend op een nieuwe Warmtewet, zich te conformeren aan de afspraken in de intentieovereenkomst ter vorming van de Warmtealliantie Zuid-Holland en de samenwerkingsovereenkomst Metropoolregio Amsterdam

- De invloed van rendementsverwachtingen van de bieder op de strategie en het beleid van de onderneming
- (d) *Borging publiek belang*
 - De borging van de publieke belangen (bijvoorbeeld het naleven van bepaalde afspraken met betrekking tot duurzaamheid en warmte)
 -
- (e) *Werkgelegenheid bij de onderneming*
 - De mate waarin de bieder bereid is duidelijkheid te geven over de gevolgen voor de werkgelegenheid, arbeidsvoorwaarden en vestigingslocaties
 - Mate waarin in een eventueel sociaal plan wordt voorzien
- (f) *Dealzekerheid*
 - De mate waarin de bieding bindend is of voorbehouden bevat
 - De mate van zekerheid dat de bieder voor de voorgenomen transactie de benodigde regulatoire toestemmingen zal verkrijgen (bijvoorbeeld mededingingsrechtelijk)
 - Geen obstakels voor interne goedkeuring aan de kant van de bieder
 - Fondsen / gelden bij de bieder direct beschikbaar
- (g) *Aansprakelijkheidsrisico's voor verkopers*
 - Geen of zo beperkt mogelijke garanties ten laste van de verkopers
- (h) *Aandeelhouderschap voor de lange termijn*
 - De bieder moet zich committeren aan langdurig aandeelhouderschap, ten minste drie jaar
 - Geen doorverkoop van de warmteactiviteiten binnen vijf jaar zonder voorafgaande instemming van de Warmtegemeentes
- (i) *Implicaties voor aandeelhouders die niet verkopen*
 - Impact van het bod op de positie van de Blijvende Aandeelhouders
 - Ten aanzien van Blijvende Aandeelhouders: marktconforme regelingen overeenkomen
- (j) *Best price rule*
 - De bieder kan gedurende drie jaar de aandelen van Blijvende Aandeelhouders alleen verkrijgen voor maximaal de prijs per aandeel die aan de Verkopende Aandeelhouders is betaald

12.4 Borgen financiële belangen

- 12.4.1 In het voorbereidings- en uitvoeringstraject zal het aandeelhoudersbelang bij een aanvaardbare verkoopopbrengst voortdurend onderkend worden. Financiële aspecten van een mogelijke transactie zullen continue door de AHC worden geëvalueerd met ondersteuning van waarderingsdeskundige Duff & Phelps. Het belang van een aanvaardbare verkoopopbrengst wordt ook gewaarborgd doordat de Verkopende Aandeelhouders het Definitieve Besluit tot verkoop pas zullen nemen nadat een concreet bod is uitonderhandeld of de financiële contouren van een voorgestelde beursgang bekend zijn. Voordat de Verkopende Aandeelhouders het Definitieve Besluit nemen, zal Duff & Phelps in geval van een veilingverkoop in een *fairness opinion* haar oordeel geven of het concrete bod redelijk is gezien de hoogte van de prijs en de daarbij behorende condities.

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN

5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN

6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN

7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP

8. AFWEGING 4:
DE POSITIE VAN OVERIGE
AANDEELHOUDER(S)

9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST

10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITEIA

BIJLAGEN

**Bijlage 1 Het gevraagde mandaat en toetreding tot een
aandeelhoudersovereenkomst**

1. De AHC vraagt een mandaat voor:
 - het onderzoeken van de beste methode voor afbouw, gegeven het in hoofdstuk 12 beschreven toetsingskader en de beoordelingscriteria;
 - het uitwerken van de geselecteerde afbouwmethode naar een eindresultaat; en
 - het ter goedkeuring voorleggen van het eindresultaat aan alle aandeelhouders voor het nemen van het Definitieve Besluit.
2. Iedere Verkopende Aandeelhouder verklaart toe te treden tot een aandeelhoudersovereenkomst, met daarin de afspraken beschreven in hoofdstuk 9 van dit consultatiedocument, en daarvoor de benodigde formaliteiten te vervullen.

Bijlage 2 Het antwoordformulier

Het onderstaande antwoordformulier dient u volledig ingevuld **vóór dinsdag 31 oktober 2017, 18.00 uur te mailen naar consultatie_eneco@aperghisco.com**. Het antwoordformulier vindt u ook op het online portaal.

Officiële naam van de gemeente:	
Overheidsidentificatienummer (OIN):	
Officiële adres van de gemeente:	[straat, postcode, plaats]
Aantal aandelen Eneco Groep N.V. gehouden door de gemeente:	[[] gewone aandelen]
Naam en titel contactpersoon van de gemeente:	
Telefoonnummer van de contactpersoon:	
Datum besluit college B&W m.b.t. het Principebesluit:	[dag, maand, 2017] <u>Let op:</u> u wordt verzocht een kopie van het formele besluit van het college van B&W mee te sturen met dit antwoordformulier.
Besluit van de gemeente m.b.t. het aandeelhouderschap van Eneco Groep N.V.:	☐ Houden ☐ Afbouwen, inclusief het verlenen van het gevraagde mandaat aan de AHC (zie Bijlage 1) en het toetreden tot een aandeelhoudersovereenkomst (zie hoofdstuk 9) <u>Let op:</u> u kunt enkel één van de twee boxen aankruisen; indien u geen box of twee boxen aankruist, wordt u geacht "Houden" te hebben aangekruist.
Handtekening (inclusief naam ondergetekende)	

Bijlage 3 Aanwijzingen voor het gebruik van het antwoordformulier en het online portaal

1. U wordt verzocht **vóór dinsdag 31 oktober 2017, 18.00 uur** (de "**einddatum**") de AHC te informeren of uw gemeente haar aandelenbelang in Eneco wenst te houden of af te bouwen door het volledig ingevulde **antwoordformulier** (Bijlage 2) te mailen naar **consultatie_eneco@aperghisco.com**. Het antwoordformulier en andere relevante documenten voor de consultatie kunt u vinden op het online portaal.
2. Voor de inventarisatie zal de AHC enkel kijken naar de antwoorden die zijn verstrekt door de aandeelhouders via tijdig ingestuurde en volledig ingevulde antwoordformulieren. Indien een aandeelhouder geen antwoordformulier voor de einddatum heeft ingestuurd, is de aanname dat die aandeelhouder niet wenst deel te nemen aan een transactieproces en bijgevolg zijn aandelen in Eneco wenst te houden.
3. Het is niet mogelijk om het antwoordformulier na de einddatum in te sturen, aan te passen of verder toe te lichten. Als een aandeelhouder voor de einddatum meerdere antwoordformulieren heeft ingestuurd, is enkel het laatst ingestuurde antwoordformulier geldend.
4. De adviseurs van de AHC zullen u als gemeente toegang geven tot het online portaal. **U dient vóór 7 juli 2017 aan de voorzitter (via: rj.lafleur@rotterdam.nl) of de secretaris van de AHC (kim.erpelinck@denhaag.nl) door te geven welke bestuurder en ambtenaar toegang dienen te krijgen tot het online portaal.** Personen die door ieder gemeente zijn opgegeven ontvangen een e-mail met een link naar het online portaal. De e-mail met deze link kunnen de gemeentes uiterlijk medio juli 2017 verwachten.

Bijlage 4 Overzicht van data en locaties van de ondersteunende bijeenkomsten

Gemeente	Deelnemende Gemeentes*	Wethouders / Ambtenaren		Raadsleden		Contactpersoon
		Datum	Locatie	Datum	Locatie	
Capelle aan den IJssel	Capelle aan den IJssel, Albrandswaard, Brielle, Hellevoetsluis, Schiedam, Nissewaard en Westvoorne	5 juli, 14.00u	Gemeentehuis Ridderkerk	5 sept, 20.00u	Gemeentehuis Capelle	Tom van Veelen t.van.veelen@capelleaandenijssel.nl 010 - 284 8973
Den Haag / Delft / Lansingerland	Den Haag, Delft, Lansingerland, Zoetermeer, Pijnacker-Nootdorp, Leidschendam-Voorburg en Rijswijk	29 aug, 16.00u	Gemeentehuis Delft	30 aug, 20.00u	Gemeentehuis Delft	Maarten Ram mram@delft.nl 06 - 538 74 117
Dongeradeel	Dongeradeel, Ameland, Achtkarspen, Ferwerderadiel, Kollumerland en Schiermonnikoog	13 sept, 13.00u	Gemeentehuis Dokkum	20 sept, 19.00u	Gemeentehuis Kollum	Harry Pilat h.pilat@dongeradeel.nl 0519 - 298801
Dordrecht	Dordrecht, Hardinxveld-Giessendam, Papendrecht, Zwijndrecht, Alblasserdam	4 juli, 12.30u	Stadskantoor Dordrecht	7 sept, 19.00u	Stadskantoor Dordrecht	Peter Kennedie phf.kennedie@dordrecht.nl 06 - 21507879
Giessenlanden	Giessenlanden, Barendrecht, Binnenmaas, Cromstrijen, Goeree-Overflakkee, Gorinchem, Hendrik Ido Ambacht, Korendijk, Krimpen aan den IJssel, Krimpenerwaard, Leerdam, Lingewaal, Molenwaard, Oud-Beijerland, Ridderkerk, Sliedrecht, Vianen, Strijen en Zederik	5 juli, 14.00u	Gemeentehuis Ridderkerk	6 sept, 20.00u	Gemeentehuis Ridderkerk	Arie van der Heiden arie.vanderheiden@gemeentemolenwaard.nl 06 - 10537485
Heemstede	Heemstede, Aalsmeer, Amstelveen, Bloemendaal, Castricum, Haarlemmerliede & Spaarnwoude, Uithoorn en Zandvoort	7 sept, 18.00u	Gemeentehuis Heemstede	7 sept, 20.00u	Gemeentehuis Heemstede	Ruud Lubberts rlubberts@heemstede.nl 023 - 5485 628 / 06 - 42221851
Rotterdam	Rotterdam	28 aug, 15.30u	Gemeentehuis Rotterdam	6 sept, 18.00u	Gemeentehuis Rotterdam	Ralph Lafleur rj.lafleur@rotterdam.nl 06 - 10389779

* Indien gewenst kan uw gemeente zich ook aanmelden voor een andere bijeenkomst dan waarvoor zij volgens bovenstaand schema is ingedeeld. Hiervoor is wel vereist dat u voorafgaand overleg heeft gehad met de organiserende gemeente vanwege een beperkt aantal beschikbare plaatsen (zie contactgegevens laatste kolom). Dit geldt echter niet voor de bijeenkomsten in Dordrecht, welke enkel zijn bedoeld voor de zogenoemde Drechtsteden-gemeentes.

Let op:

1. U dient zich **uiterlijk een week vóór de bijeenkomst waarvoor uw gemeente is ingedeeld aan te melden** via het e-mailadres dat is vermeld in het overzicht.
2. Voor het bijwonen van een bijeenkomst dient u zich te kunnen identificeren met een **identiteitsbewijs**.
3. Bovenstaand schema betreft de ondersteunende bijeenkomsten. Daarnaast organiseert de AHC een **algemene toelichtingsbijeenkomst** op **vrijdag 30 juni 2017, van 12.00 uur tot 15.30 uur in het Groothandelsgebouw in Rotterdam** voor de wethouders en ambtenaren van alle gemeentes gezamenlijk. Voor de **algemene toelichtingsbijeenkomst van 30 juni dient u zich aan te melden vóór 23 juni 2017 via rj.lafleur@rotterdam.nl**.

Bijlage 5 Bevoegdheidsverdeling tussen het college van B&W en de gemeenteraad

Besluitvorming over verkoop aandelen: college van B&W, na raadplegen gemeenteraad

1. Het verkopen van aandelen, en als onderdeel van een transactieproces, het verstrekken van een mandaat aan de AHC en het aangaan van de verkoopovereenkomst zijn privaatrechtelijke rechtshandelingen. Besluiten over privaatrechtelijke rechtshandelingen worden genomen door het college van B&W.¹⁸ Ondertekening van daaraan gerelateerde overeenkomsten vindt vervolgens plaats door de burgemeester of een door de burgemeester daartoe gevolmachtigde.
2. Voor het afbouwen van een aandelenbelang is niet voorgeschreven dat het besluit aan de gemeenteraad wordt voorgelegd. De gemeenteraad kan hier wel om vragen. Gezien het belang van het besluit ligt het sowieso in de rede dat de gemeenteraad hierbij wordt betrokken.¹⁹ Dit past bij het budgetrecht van de gemeenteraad; die bepaalt ook de bestemming.²⁰ Ook bij de eerdere verkopen van energiebedrijven Nuon en Essent zijn de gemeenteraden en de Provinciale Staten nauw betrokken geweest.
3. De gemeenteraad heeft de gelegenheid om zijn wensen en bedenkingen te uiten. Daaraan is het college van B&W vervolgens niet gebonden. De gemeenteraad heeft ook geen wettelijk goedkeuringsrecht. Het college van B&W kan *juridisch* de opvattingen van de gemeenteraad dus naast zich neerleggen.
4. In de praktijk kan de gemeenteraad wel een bepalende rol hebben. Zo:
 - kan het college van B&W besluiten om hun besluit alleen te nemen met instemming van de gemeenteraad (vrijwillig goedkeuringsrecht geven aan gemeenteraad); en

¹⁸ Artikel 160 lid 1 Gemeentewet.

¹⁹ Dit is zelfs verplicht wanneer een transactie ingrijpende gevolgen kan hebben voor de gemeente, vgl. art. 169 lid 4 Gemeentewet: het college van burgemeester en wethouders "geven de raad vooraf inlichtingen over de uitoefening van de bevoegdheden, bedoeld in artikel 160, eerste lid, onder e, f, g en h, indien de raad daarom verzoekt of indien de uitoefening ingrijpende gevolgen kan hebben voor de gemeente. In het laatste geval neemt het college geen besluit dan nadat de raad in de gelegenheid is gesteld zijn wensen en bedenkingen ter kennis van het college te brengen."

²⁰ Juridisch blijft het besluit over de transactie aan het college van B&W. Afwijking van het budget heeft alleen politieke consequenties.

- kan de gemeenteraad politieke consequenties verbinden aan de opstelling van het college van B&W. Als uiterste middel kan de raad wethouders naar huis sturen.

Kan de gemeenteraad het besluit van college van B&W aanvechten?

5. De gemeenteraad heeft geen *juridische* mogelijkheden om op te komen tegen een besluit van het college van B&W tot het afbouwen van een aandelenbelang.²¹ Wel kan de gemeenteraad, zoals hiervoor aangegeven, zijn politieke invloed inzetten.

²¹ Artikel 8:3 Algemene wet bestuursrecht.

Bijlage 6 Afwegingskader: overzicht met belangenafwegingen

Afweging	Hfst	Houden	Afbouwen
Publiek belang (warmtebelang)	5	• Publiek belang – dus <i>moeten</i> houden • Warmtegemeente – borgen van warmtebelang slechts mogelijk door houden • Deelneming stimuleert duurzaamheidsagenda	• Geen publiek belang – dus mogelijk om af te bouwen • Bedrijfsprofiel Eneco past niet bij publiek aandeelhouderschap • Visie aantal gemeentes: zelfs <i>moeten</i> afbouwen • Warmtegemeente – warmtebelang borgen via speciale maatregelen • Geen warmtegemeente – geen specifiek publieke belangen • Lokale duurzaamheidsinitiatieven kunnen gediend worden via inzet eigen middelen (van verkoopopbrengst)
Financieel belang	6	• Wet Fido bevat geen verplichting om te verkopen indien publiek belang ontbreekt • Dividendinkomsten • Voldoende draagvlak binnen de gemeenteraad voor risicobereidheid • Mogelijkheid dat waarde van de aandelen zal stijgen • Verkoopopbrengst nu niet nodig • Geen consequenties voor begroting gemeente, maar met een hogere mate van onzekerheid over het toekomstige dividend	• Het past bij de ratio van de Wet Fido om te verkopen indien publiek belang ontbreekt en concrete mogelijkheid tot verkoop wordt geboden • Gewijzigd risicoprofiel van Eneco impliceert een hogere mate van dividend onzekerheid • Zekerheid van verkoopopbrengst • Risicospreiding • Opties om verkoopopbrengst aan te wenden, zoals investeringen met een publiek belang of balanssturing door aflossen van leningen en verbeteren van solvabiliteit
Ruwe schatting	6	• Dividend EUR 50 miljoen per jaar (volatiel, niet gegarandeerd)	• Aandeelhouderswaarde EUR 2.5-2.9 miljard (indicatief)
Zeggenschap	7	• Gepaste afstand is prima – <i>geen behoefte of capaciteit m.b.t. actieve inmenging</i>	• Geen verbondenheid / betrokkenheid met wel en wee van Eneco – <i>weinig in de melk te brokkelen</i>
Positie t.a.v. andere aandeelhouders	8	• “Meeliften” op de waardecreatie door de nieuwe private meerderheidsaandeelhouder – <i>aanname dat Eneco beter gaat renderen onder privaat bewind</i> • Later verkopen – <i>en als de prijs niet bevalt, dan gewoon wachten</i>	• Niet achterblijven in een minderheidspositie (als de rest verkoopt) • Niet achterblijven met private grootaandeelhouder die wezenlijk andere plannen / belangen kan hebben • Reputatierisico (voor handelen van / met private aandeelhouder) • Niet vast blijven zitten – geen zekerheid of het dan nog ooit verkocht kan worden

Bijlage 7 Fiscaalrechtelijke implicaties van houden of afbouwen

Inleiding

1. De AHC heeft advies ingewonnen over de Nederlandse fiscale gevolgen van de verkoop van de aandelen Eneco door een gemeente. Bij dit advies is verondersteld dat de aandelen in Eneco op 31 januari 2017 door de gemeentes zijn verkregen door middel van een dividenduitkering in natura door Stedin Holding N.V. (het voormalige Eneco Holding N.V.). Het advies kan als volgt worden samengevat.

Vennootschapsbelasting

2. Winst behaald met de verkoop van aandelen Eneco door een gemeente is niet onderworpen aan de heffing van vennootschapsbelasting. Dit is slechts anders indien aan de volgende drie cumulatieve voorwaarden wordt voldaan:
 - (i) de gemeente heeft een belang van 5% of minder in Eneco;
 - (ii) de gemeente drijft een onderneming²²; en
 - (iii) de aandelen in Eneco dienen te worden toegerekend aan die onderneming, d.w.z. dat er een band dient te bestaan tussen de onderneming van de gemeente en de onderneming van Eneco (en haar dochtermaatschappijen). De kans dat aan deze voorwaarde (iii) wordt voldaan, achten wij op basis van onze ervaring in de praktijk zeer gering, maar moet voor de zekerheid door gemeentes die aan voorwaarden (i) en (ii) voldoen worden geverifieerd.
3. Indien aan de drie voorwaarden wordt voldaan, is de aan heffing van vennootschapsbelasting onderworpen winst die wordt behaald met de verkoop van aandelen Eneco gelijk aan het positieve verschil tussen de fiscale boekwaarde en de verkoopprijs van de aandelen Eneco. De fiscale boekwaarde is gelijk aan het aan de waarde in het economische verkeer van de aandelen Eneco op 31 januari 2017.
4. De verkoop van de aandelen Eneco zou geen nadelige vennootschapsbelasting gevolgen voor Eneco moeten hebben.

²² Het enkel houden van aandelen Eneco wordt niet aangemerkt als het drijven van een onderneming.

Omzetbelasting (btw)

5. De verkoop van aandelen Eneco is vrijgesteld van BTW.
6. De belastingdienst zou zich op het standpunt kunnen stellen dat de opbrengst van de verkoop van de aandelen Eneco in aanmerking moet worden genomen bij de berekening van de beperking van het recht op aftrek van aan de gemeente in rekening gebrachte BTW (de zogenaamde pro rata).

Slot

7. De AHC adviseert iedere gemeente dit advies te controleren met haar medewerkers die verantwoordelijk zijn voor fiscale zaken.

**Bijlage 8 Concept Principebesluit tot houden en concept
Principebesluit tot afbouwen**

Concept voor Principebesluit tot houden

Het College van Burgemeester en Wethouders

Overwegende dat:

- *[vrij in te vullen]*

Besluit het aandelenbelang van de gemeente in Eneco aan te willen houden.

Concept voor Principebesluit tot afbouwen

Het College van Burgemeester en Wethouders

Overwegende dat:

- *[vrij in te vullen]*

Besluit:

- (1) *Het aandelenbelang van de gemeente in Eneco af te willen bouwen;*
- (2) *Een mandaat aan de Aandeelhouderscommissie Eneco te verlenen voor:*
 - (a) *het onderzoeken van de beste methode voor afbouw, gegeven het in hoofdstuk 12 van het Consultatiedocument beschreven toetsingskader en de beoordelingscriteria;*
 - (b) *het uitwerken van de geselecteerde afbouwmethode naar een eindresultaat; en*
 - (c) *het ter goedkeuring voorleggen van het eindresultaat aan alle aandeelhouders voor het nemen van het Definitieve Besluit.*
- (3) *Toe te treden tot een aandeelhoudersovereenkomst, met daarin de afspraken beschreven in hoofdstuk 9 van het Consultatiedocument, en de verantwoordelijke wethouder een mandaat te verlenen om alle daarvoor benodigde formaliteiten te vervullen;*

Ter attentie van de vertegenwoordigers van aandeelhouders in Eneco Groep N.V.

Rotterdam, 15 juni 2017

Betreft: aanbieding van het Consultatiedocument ten aanzien van het aandeelhouderschap in Eneco Groep N.V.

Geachte aandeelhouders,

Dit is een bericht van de Aandeelhouderscommissie Eneco (de "**AHC**").

1 Aanleiding voor deze brief

Dit bericht volgt op de mededelingen van 30 maart, 25 april en 1 juni jl. met betrekking tot de planning en de daarbij behorende besluitvorming aangaande het aandeelhouderschap in Eneco Groep N.V. ("**Eneco**").

Bijgaand sturen wij u het Consultatiedocument. De AHC heeft dit document opgesteld in samenwerking met haar adviseurs. Dit document is enkel afkomstig van de AHC.

In het Consultatiedocument staat het principebesluit centraal. In het principebesluit zal iedere aandeelhouder kenbaar maken of hij zijn aandelenbelang in Eneco wenst "**te houden of af te bouwen**". 1.2 In dit consultatiedocument reikt de AHC een afwegingskader aan voor de besluitvorming van iedere aandeelhouder en belicht de thema's die relevant zijn voor het nemen van een principebesluit.

Het Consultatiedocument belicht onder andere de volgende thema's:

1. de te maken afweging ("houden of afbouwen") in relatie tot de publieke en financiële belangen;
2. de mate van zeggenschap van de aandeelhouders bij het behouden of afbouwen van het aandelenbelang;
3. de te maken afspraken tussen de aandeelhouders onderling in het kader van een eventueel transactieproces (de aandeelhoudersovereenkomst);
4. de te maken afspraken tussen de aandeelhouders en de onderneming in het kader van een eventueel transactieproces (transactieprotocol); en
5. het toetsingskader en de beoordelingscriteria aan de hand waarvan de AHC een koper of groep van kopers kan selecteren of een beursgang kan voorbereiden.

Tot slot biedt het Consultatiedocument inzage in het vervolgproces en mogelijke scenario's in het geval dat de consultatie uitwijst dat de houders van meer dan 50% van de aandelen hun aandelenbelang in Eneco wensen af te bouwen.

2 Afstemming met Eneco over Consultatiedocument / Informatiepakket Eneco

De AHC heeft Eneco en haar financieel en juridisch adviseurs geraadpleegd over de inhoud van het Consultatiedocument en sinds begin mei meerdere conceptversies gedeeld. Ook hebben meerdere bijeenkomsten plaatsgevonden tussen de adviseurs van de AHC en Eneco waarbij het Consultatiedocument is besproken. Eneco heeft op onderdelen een andere visie dan de AHC en zal haar visie nog zelf toelichten.

In het bestuurlijk overleg tussen de AHC en Eneco op 9 juni jl. heeft het bestuur van Eneco toegezegd haar Informatiepakket uiterlijk **vrijdagochtend 23 juni** beschikbaar te stellen aan de aandeelhouders.

3 Algemene toelichtingsbijeenkomst op 30 juni a.s. in het Groothandelsgebouw in Rotterdam van 12.00 tot 15.30 uur

Op **vrijdag 30 juni 2017**, van **12.00 tot 15.30 uur** zal de AHC in het Groothandelsgebouw ([routebeschrijving](#)) direct gelegen naast het Centraal Station van Rotterdam een toelichtingsbijeenkomst (inclusief lunch) houden waarin de consultatie en de inhoud van het Consultatiedocument worden besproken. De voorzitter van de AHC, bijgestaan door de adviseurs van de AHC, zal daar een presentatie geven en u ook de mogelijkheid bieden om vragen te stellen. Deze (niet openbare) bijeenkomst is enkel bedoeld voor **wethouders** en **ondersteunende ambtenaren**.

Zoals eerder vermeld is het vriendelijke verzoek om u **uiterlijk 23 juni** voor deze bijeenkomst per e-mail aan te melden bij de heer Lafleur (rj.lafleur@rotterdam.nl). De AHC stelt uw aanwezigheid en inbreng zeer op prijs en biedt u de mogelijkheid vragen te stellen over de inhoud van het Consultatiedocument en het verdere proces. Informatie over de exacte ruimte, de aanwezige genodigden en de agenda van de bijeenkomst worden nog in week 26 nagezonden.

In het bestuurlijk overleg tussen de AHC en Eneco op 9 juni jl. heeft het bestuur van Eneco toegezegd haar Informatiepakket uiterlijk vrijdagochtend 23 juni beschikbaar te stellen aan de aandeelhouders. Wanneer Eneco haar toezegging gestand doet zal de AHC de onderneming de mogelijkheid bieden het Informatiepakket toe te lichten tijdens de toelichtingsbijeenkomst op 30 juni a.s.

4 Ondersteunende bijeenkomsten in de maanden juli, augustus en september

Zoals aangekondigd in de 1 juni mededeling, is er daarnaast ook een aantal **ondersteunende bijeenkomsten** gepland ter verdere toelichting van het Consultatiedocument. Deze bijeenkomsten dienen ter ondersteuning bij de verdere bestuurlijke besluitvorming en behandeling in de gemeenteraden. Er zijn bijeenkomsten georganiseerd voor **wethouders en ondersteunende ambtenaren** en bijeenkomsten voor **raadsleden**.

In de **Bijlage** treft u een overzicht van de data, tijden en locaties van deze ondersteunende bijeenkomsten. In het overzicht staan de contactpersonen van de AHC (inclusief contactgegevens) vermeld bij wie u zich per e-mail kunt aanmelden uiterlijk een week vóór de bijeenkomst waarvoor uw gemeente is ingedeeld. Tevens is er de mogelijkheid om aan de contactpersonen uw eventuele vragen vooraf kenbaar te maken, zodat daar in de toelichtende bijeenkomsten op terug kan worden gekomen.

5 Wat wordt er nu van u verwacht?

U wordt verzocht **vóór dinsdag 31 oktober 2017, 18.00 uur** de AHC te informeren of uw gemeente haar aandelenbelang in Eneco wenst te houden of af te bouwen door het **antwoordformulier** te mailen naar **consultatie_eneco@aperghisco.com**. Het antwoordformulier vindt u op het Online Portaal en als bijlage bij het Consultatiedocument.

Zoals beschreven in de 25 april mededeling, adviseert de AHC om het versturen van de stukken én de behandeling van het principebesluit na het zomerreces (in de maanden augustus - oktober) te agenderen in uw college en gemeenteraad. U heeft vervolgens tot 31 oktober de tijd om de besluitvorming intern voor te bereiden.

Daarnaast zal uw vertegenwoordiger in de AHC u in de loop van de **maand juli** een **begeleidende conceptbrief** sturen. Deze conceptbrief kunt u gebruiken om uw gemeenteraad te informeren over het voorlopige standpunt van uw college over het "houden of afbouwen" van het aandeelhouderschap.

In de loop van de zomer zal u ook een document ontvangen van de AHC met de meest voorkomende vragen over het aandeelhouderschap in Eneco en antwoorden daarop, ofwel een **"Q&A"**.

Het Consultatiedocument is bedoeld voor uw college en gemeenteraad.

6 Hoe ziet het verdere proces eruit na uw principebesluit?

Uiterlijk **eind november 2017** zal de AHC de aandeelhouders informeren over de uitkomst van de consultatie, via een vertrouwelijk **inventarisatierapport** dat beschikbaar zal zijn in het online portaal (zie toegelicht bij **punt 7** hieronder).

Behalve het geven van informatie over de aandeelhouders die hun aandelenbelang wensen af te bouwen, zal het inventarisatierapport ingaan op de vervolgstappen. Als de consultatie uitwijst dat de aandeelhouders die wensen af te bouwen meer dan 50% van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigen, zal de AHC vervolgens een transactieproces voorbereiden. Als na de consultatie blijkt dat de aandeelhouders die wensen af te bouwen 50% of minder van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigen, dan treedt de AHC in overleg met deze aandeelhouders om te overwegen of de afbouw van een 50% of kleiner belang wenselijk is en op welke wijze dat eventueel zou kunnen worden vormgegeven.

De uitkomst van het transactieproces, zijnde een concreet bod of de financiële contouren van een voorgestelde beursgang, zal worden voorgelegd aan de aandeelhouders die ten tijde van de consultatie hebben besloten hun aandelenbelang te willen afbouwen. Deze aandeelhouders zullen vervolgens een **definitief besluit** nemen om hun aandelen al dan niet te verkopen. In de periode tussen het eerste en tweede besluit zal de AHC de aandeelhouders steeds informeren over belangrijke ontwikkelingen en beslissingen, zoals de keuze voor een specifieke transactievorm.

Waar het principebesluit meer een afweging is in het licht van lokale publieke en financiële belangen, wordt u voor het definitieve besluit gevraagd een afweging te maken over de uitkomst van het transactieproces en de mate waarin aan het toetsingskader en de beoordelingscriteria is voldaan. Het is voor een gezamenlijk en gestructureerd proces van belang om als gemeentelijke aandeelhouder nu uw afweging te maken ten aanzien van de lokale publieke belangen, zodat u niet op een later moment op dit punt terug hoeft te komen. Daarmee is het Principebesluit niet geheel vrijblijvend.

Voor het transactieproces zijn drie zaken van belang: een mandaat aan de AHC, de kaders voor het transactieproces en de gemeenteraadsverkiezingen.

Naast het principebesluit zal - via het Consultatiedocument - aan u gevraagd worden een mandaat te verlenen aan de AHC (ondersteund door haar adviseurs) om een transactieproces voor te bereiden, uit te werken en te voeren.

Een eventueel transactieproces wordt uitgevoerd binnen de kaders zoals beschreven in het Consultatiedocument (zie in het bijzonder de hoofdstukken 9 tot en met 12). In dit proces wordt uiteraard ook rekening gehouden met de legitieme belangen van Eneco, al haar *stakeholders*, en van de aandeelhouders die hun aandelen in Eneco wensen te houden. De AHC stelt zich als taak te voorzien in een zorgvuldig, open, non-discriminatoire en transparante transactieproces, mede door middel van het Consultatiedocument en de daarin beschreven kaders. De AHC streeft vanzelfsprekend naar een gezamenlijk en gecoördineerd transactieproces met Eneco als het tot een transactie komt.

Een transactieproces zal niet zijn afgerond voor de gemeenteraadsverkiezingen van 21 maart 2018. Het is ook mogelijk dat het transactieproces pas zal starten na de gemeenteraadsverkiezingen van 21 maart 2018.

7 Het Online Portaal

De AHC maakt gebruik van *Ansarada* als online portaal en dataroom. Op het online portaal kunt het antwoordformulier vinden en andere relevante documenten voor de consultatie, bijvoorbeeld het Consultatiedocument, presentaties van de ondersteunende en toelichtingsbijeenkomsten, verstuurd brieven door de AHC, toekomstige voortgangs- en onderzoeksrapporten, publieke documentatie met betrekking tot Eneco.

De adviseurs van de AHC zullen u als gemeente toegang geven tot het online portaal. **U wordt verzocht vóór 7 juli 2017 aan de voorzitter (via: rj.lafleur@rotterdam.nl) of de secretaris van de AHC (kim.erpelinck@denhaag.nl) door te geven welke bestuurder(s) en ambtenaren toegang dienen te krijgen tot het online portaal.** Personen die door u zijn opgegeven ontvangen een e-mail met een link naar het online portaal. De email met deze link kunnen de gemeentes uiterlijk medio juli 2017 verwachten.

8 Gemeentelijke communicatie m.b.t. het principebesluit in uw gemeenteraad

De afweging omtrent het aandeelhouderschap is bestuurlijk en zakelijk een gevoelig proces, waarbij belangen voor zowel de aandeelhouders als de onderneming groot zijn. Na 15 juni wordt dit Consultatiedocument openbaar wanneer het door u op enig moment naar de raadscommissie c.q. de gemeenteraad wordt verzonden. Het is goed denkbaar dat na openbaarmaking er door diverse media vragen gesteld gaan worden over het Consultatiedocument en een mogelijk transactieproces.

De AHC is van mening dat een gezamenlijke, gestructureerde en eenduidige boodschap naar de media het meest dienend is aan de belangen van alle aandeelhouders. Wij adviseren u daarom om buiten de raadsvergaderingen geen uitlatingen te doen naar de pers, de onderneming of derden over de toekomst van het aandeelhouderschap of aandachtspunten daarbij.

Voor een gestructureerd proces wil de AHC de geldende afspraak tussen de aandeelhouders over communicatie met de media aangaande Eneco in stand houden. Dit betekent dat wanneer u vragen heeft over het actief benaderen van de media *of* wanneer de media u benaderen, wij u vriendelijk willen verzoeken dit vooraf af te stemmen met de woordvoerder van de voorzitter van de AHC.

- Wordvoerder: Monique de Jongh
E-mail: mae.dejongh@rotterdam.nl
Telefoon: 06 - 82 51 77 42

*

* * *

Indien u nog verdere vragen of opmerkingen heeft omtrent uw aandeelhouderschap van Eneco of het proces, aarzelt u dan niet om via de voorzitter (rj.lafleur@rotterdam.nl), de secretaris van de AHC (kim.erpinck@denhaag.nl) of uw vertegenwoordiger in de AHC, de AHC te raadplegen. Zij staan u graag te woord.

Met vriendelijke groet, namens de Aandeelhouderscommissie Eneco,



A.L.H. Visser – Voorzitter Aandeelhouderscommissie Eneco

Bijlage: Overzicht ondersteunende bijeenkomsten

Aandeelhouderscommissie Eneco

Gemeente (incl. Vertegenwoordiging)	Deelnemende Gemeentes*	Wethouders / Ambtenaren		Raadsleden		Contactpersoon
		Datum	Locatie	Datum	Locatie	
Capelle aan den IJssel	Capelle aan den IJssel, Albrandswaard, Brielle, Hellevoetsluis, Schiedam, Nissewaard en Westvoorne	5 juli, 14.00u	Gemeentehuis Ridderkerk	5 sept, 20.00u	Gemeentehuis Capelle	Tom van Veelen t.van.veelen@capelleaandenijssel.nl 010 - 284 8973
Den Haag / Delft / Lansingerland	Den Haag, Delft, Lansingerland, Zoetermeer, Pijnacker-Nootdorp, Leidschendam-Voorburg en Rijswijk	29 aug, 16.00u	Gemeentehuis Delft	30 aug, 20.00u	Gemeentehuis Delft	Maarten Ram mram@delft.nl 06 - 538 74 117
Dongeradeel	Dongeradeel, Ameland, Achtkarspelen, Ferwerderadiel, Kollumerland en Schiermonnikoog	13 sept, 13.00u	Gemeentehuis Dokkum	20 sept, 19.00u	Gemeentehuis Kollum	Harry Pilat h.pilat@dongeradeel.nl 0519 - 298801
Dordrecht	Dordrecht, Hardinxveld-Giessendam, Papendrecht, Zwijndrecht, Alblasserdam	4 juli, 12.30u	Stadskantoor Dordrecht	7 sept, 19.00u	Stadskantoor Dordrecht	Peter Kennedie phf.kennedie@dordrecht.nl 06 - 21507879
Giessenlanden	Giessenlanden, Barendrecht, Binnenmaas, Cromstrijen, Goeree-Overflakkee, Gorinchem, Hendrik Ido Ambacht, Korendijk, Krimpen aan den IJssel, Krimpenerwaard, Leerdam, Lingewaal, Molenwaard, Oud-Beijerland, Ridderkerk, Sliedrecht, Vianen, Strijen en Zederik	5 juli, 14.00u	Gemeentehuis Ridderkerk	6 sept, 20.00u	Gemeentehuis Ridderkerk	Arie van der Heiden arie.vanderheiden@gemeentemolenwaard.nl 06 - 10537485
Heemstede	Heemstede, Aalsmeer, Amstelveen, Bloemendaal, Castricum, Haarlemmerliede & Spaarnwoude, Uithoorn en Zandvoort	7 sept, 18.00u	Gemeentehuis Heemstede	7 sept, 20.00u	Gemeentehuis Heemstede	Ruud Lubberts rlubberts@heemstede.nl 023 - 5485 628 / 06 - 42221851
Rotterdam	Rotterdam	28 aug, 15.30u	Gemeentehuis Rotterdam	6 sept, 18.00u	Gemeentehuis Rotterdam	Ralph Lafleur rj.lafleur@rotterdam.nl 06 - 10389779

* Indien gewenst kan uw gemeente zich ook aanmelden voor een andere bijeenkomst dan waarvoor zij volgens bovenstaand schema is ingedeeld. Hiervoor is wel vereist dat u voorafgaand overleg heeft gehad met de organiserende gemeente vanwege een beperkt aantal beschikbare plaatsen (zie contactgegevens laatste kolom). Dit geldt echter niet voor de bijeenkomsten in Dordrecht, welke enkel zijn bedoeld voor de zogenoemde Drechtsteden-gemeentes.

Let op:

1. U wordt verzocht zich **uiterlijk een week vóór de bijeenkomst waarvoor uw gemeente is ingedeeld aan te melden** via het e-mailadres dat is vermeld in het overzicht.
2. Voor het bijwonen van een bijeenkomst dient u zich te kunnen identificeren met een **identiteitsbewijs**.
3. Bovenstaand schema betreft de ondersteunende bijeenkomsten. Daarnaast organiseert de AHC een **algemene toelichtingsbijeenkomst op vrijdag 30 juni 2017, van 12.00 uur tot 15.30 uur in het Groothandelsgebouw in Rotterdam** voor de wethouders en ambtenaren van alle gemeentes gezamenlijk. Voor de **algemene toelichtingsbijeenkomst van 30 juni wordt u verzocht zich aan te melden vóór 23 juni 2017 via rj.lafleur@rotterdam.nl**.

Bericht aan de aandeelhouders

Ten behoeve van de consultatie over het
aandeelhouderschap van Eneco Groep N.V.

23 juni 2017



Inhoudsopgave

Introductie	5
Waar het om gaat	6
1. Een sterk bedrijf, klaar voor de toekomst	9
1.1 Duurzame energie van iedereen	9
1.2 Investeren in duurzame energieproductie	12
1.3 Stevig gepositioneerd voor de toekomst	16
1.4 Aanjager van innovatie en kennis in de energietransitie	17
1.5 Marktleider in warmte	18
1.6 Solide en trouwe klantenbasis	19
1.7 Een sterke reputatie met een krachtig merk	20
2. Solide financieel perspectief	23
2.1 Sterk financieel profiel	23
2.2 Solide vermogenspositie en gunstige kredietbeoordeling	24
2.3 Toenemende winst en brutomarge	25
2.4 Duurzame investeringen	26
2.5 Stabiel en voorspelbaar resultaat en dividend	27
2.6 Beheerste risico's	27
3. Bijdrage Eneco Groep aan brede publieke belangen	31
3.1 Nationale publieke belangen	31
3.2 Publieke belangen van aandeelhoudende gemeenten	32
4. Aandeelhouderschap Eneco Groep doet ertoe	37
4.1 Aandeelhouderschap en continuïteit	37
4.2 Verantwoord aandeelhouderschap en bescherming publieke belangen	37
5. Aanvullende overwegingen	41
5.1 Af te wegen belangen	41
5.2 Stakeholders	43
6. Tot slot	46

Introductie

Geachte aandeelhouder van Eneco Groep,

Voor u ligt een bericht waarmee Eneco Groep NV aan haar aandeelhouders aanvullende informatie verschaft die zij van belang acht in verband met de door de aandeelhouderscommissie (AHC) uitgeschreven consultatie over het aandeelhouderschap in Eneco Groep.

Wij roepen u graag op om de in dit document opgenomen informatie te betrekken in uw overwegingen bij de beantwoording van de aan u voorgelegde consultatievraag over het houden of afbouwen van uw aandelen in Eneco Groep.

Eneco Groep heeft een duidelijk streven: wij willen onze succesvolle strategie gebaseerd op duurzaamheid en innovatie voortzetten en uitbouwen. Die succesvolle strategie heeft Eneco Groep met behulp van een stabiele aandeelhoudersbasis kunnen realiseren en dat is ook nodig voor de toekomst. Wij zijn ervan overtuigd dat Eneco Groep een maatschappelijk belangrijke en impactvolle onderneming is, waar verantwoordelijk aandeelhouderschap bij past.

Eneco Groep is graag bereid om met aandeelhouders die om hen moverende redenen niet langer een belang willen aanhouden in de pionier op het terrein van duurzame energievoorziening, gezamenlijk de mogelijkheden te onderzoeken. Eneco Groep wil hen graag faciliteren in de wens tot afbouw, op een manier die zorgvuldig is, en die recht doet aan alle betrokken belangen en de positie die Eneco Groep bekleedt. Daarbij zal Eneco Groep tegelijkertijd aandacht besteden aan de aandeelhouders die verbonden willen blijven aan al hetgeen waar Eneco Groep voor staat.

Het bestuur van Eneco Groep staat vanzelfsprekend te allen tijde tot uw beschikking in geval u een nadere toelichting wenst of verder van gedachten wilt wisselen over de inhoud van dit bericht. U kunt daartoe contact opnemen met Olga Kolenburg-Keune: olga.kolenburg-keune@eneco.com.

Dit 'bericht' is een aanvulling op andere publieke informatie zoals bijvoorbeeld het jaarverslag.

Waar het om gaat

Marktleider in de energietransitie

Eneco Groep is actief binnen de energiesector met het opwekken, opslaan en leveren van warmte, (groen) gas, elektriciteit en met energie-gerelateerde diensten en producten. Wij spelen daarin een maatschappelijke en economische rol van betekenis. Sinds 2007 voeren wij een succesvolle duurzame strategie, waarmee we een financieel rendement realiseren en maatschappelijke waarde creëren voor al onze stakeholders: aandeelhouders, medewerkers, consumenten en zakelijke klanten, business partners, overheden, kennis- en duurzame organisaties. We zijn uitgegroeid tot marktleider in Nederland in opgesteld duurzaam productievermogen en leveren een substantiële bijdrage aan de duurzame energie ambities uit het Energieakkoord. Bovendien zijn wij één van de grootste investeerders in de Nederlandse economie. De laatste jaren heeft de onderneming jaarlijks gemiddeld 300 miljoen euro in de Nederlandse energietransitie geïnvesteerd.

Met onze strategie dienen we een breed publiek belang, op landelijk niveau middels CO₂ reductie alsook op lokaal niveau bijvoorbeeld met ons warmtebedrijf en onze bijdrage aan de lokale energietransitie en aan werkgelegenheid.

Belangrijke werkgever in de regio

We zijn er trots op dat wij met 3.500 medewerkers een leidende rol spelen in de verduurzaming van onze samenleving. Elke dag creëren we maatschappelijke waarde met de opwekking van schone energie. Elke dag werken we aan slimme, duurzame energieoplossingen voor consumenten en bedrijven en werken we intensief samen met publieke en private partners om onze visie – duurzame energie van iedereen – te realiseren.

Financieel gezond, stabiel met goede vooruitzichten

Daarnaast heeft Eneco Groep de afgelopen jaren een goed financieel resultaat geboekt. Eneco Groep is een kerngezonder bedrijf met een aanzienlijk groeipotentieel. De 5,5 miljoen klantcontracten die wij bedienen genereren significante omzet en zijn winstgevend. Het bedrijf heeft een sterke balans met een solvabiliteit van 62% en daardoor voldoende eigen vermogen voor toekomstige groei. Ongeveer 65% van de operationele winst is afkomstig van het warmtebedrijf en de duurzame opwek door wind, biomassa en zon. Deze activiteiten kennen beperkte concurrentie en de inkomsten bestaan voor een groot deel uit subsidie. We realiseren dan ook een stabiel resultaat en dividend: in 2016 bedroeg de netto winst 103 miljoen euro. Deze cijfers laten zien dat een aandeel in Eneco Groep een goed en voorspelbaar rendement oplevert, met een laag risicoprofiel. Over 2017 verwacht Eneco Groep een dividend van 65 miljoen euro uit te kunnen keren. Het management streeft ernaar om de komende jaren verdere groei van het dividend te realiseren. Onze financiële kracht en jarenlange ervaring maken dat wij ook voor de toekomst een unieke positie hebben om in te kunnen spelen op de transitie naar een duurzame, decentrale energievoorziening.

Aandeelhouderschap doet ertoe

Eneco Groep heeft in de afgelopen tien jaar een succesvolle duurzame strategie uitgevoerd en daarmee financiële en maatschappelijke waarde gecreëerd. Continuïteit van deze strategie is cruciaal voor behoud van een duurzame toekomst voor Eneco. Een stabiele en toekomstbestendige aandeelhoudersbasis met een langetermijnvisie die deze strategie ondersteunt is daarvoor essentieel. Het is Eneco's belang dat haar zorgvuldig opgebouwde netwerk van mensen en middelen ook bij een aanpassing in het aandeelhoudersbestand intact blijft en verder uitgebouwd kan worden. Het is daarvoor van belang voor Eneco dat het aandeelhoudersbestand ook in de toekomst een langlopend investeringshorizon heeft met steun voor de synergie tussen klanten, innovatie en duurzaamheid. Een zorgvuldige afweging over de vormgeving en fasering van een eventuele verandering van het aandeelhoudersbestand is daarom cruciaal.

1. Een sterk bedrijf, klaar voor de toekomst

1.1 Duurzame energie van iedereen

Duurzame energie van iedereen. Wij zien dit als een grote verantwoordelijkheid. Niet alleen is energie een eerste levensbehoefte, energie zorgt bovendien voor economische bedrijvigheid en welvaart. In 2007 heeft Eneco Groep zich een nadrukkelijk doel gesteld: om duurzame energie van iedereen te maken. Toen al waren wij koploper op het gebied van duurzaamheid en innovatie en nu, tien jaar later, zijn we dat nog steeds. We realiseren onze ambitie bepaald niet alleen: samen met klanten, decentrale overheden, energiecoöperaties en andere stakeholders werken we hard om niet alleen vandaag maar ook in de toekomst een leidende rol te kunnen blijven spelen in de energietransitie die nodig is voor het verduurzamen van onze wereld.

Belangrijkste merken en deelnemingen van Eneco Groep

Eneco Hét duurzame merk van Eneco Groep

Oxxio Prijsvechter van Eneco Groep

WoonEnergie Leverancier aan (huurders van) woningcorporaties

AgroEnergy Dochteronderneming voor glastuinders

Toon Platform voor thuisdiensten (slimme thermostaat, rookdetectie, verlichting etc.)

Luminext Biedt overheden oplossingen voor intelligente straatverlichting

Jedlix Laadt elektrische auto's op moment van laagste kosten

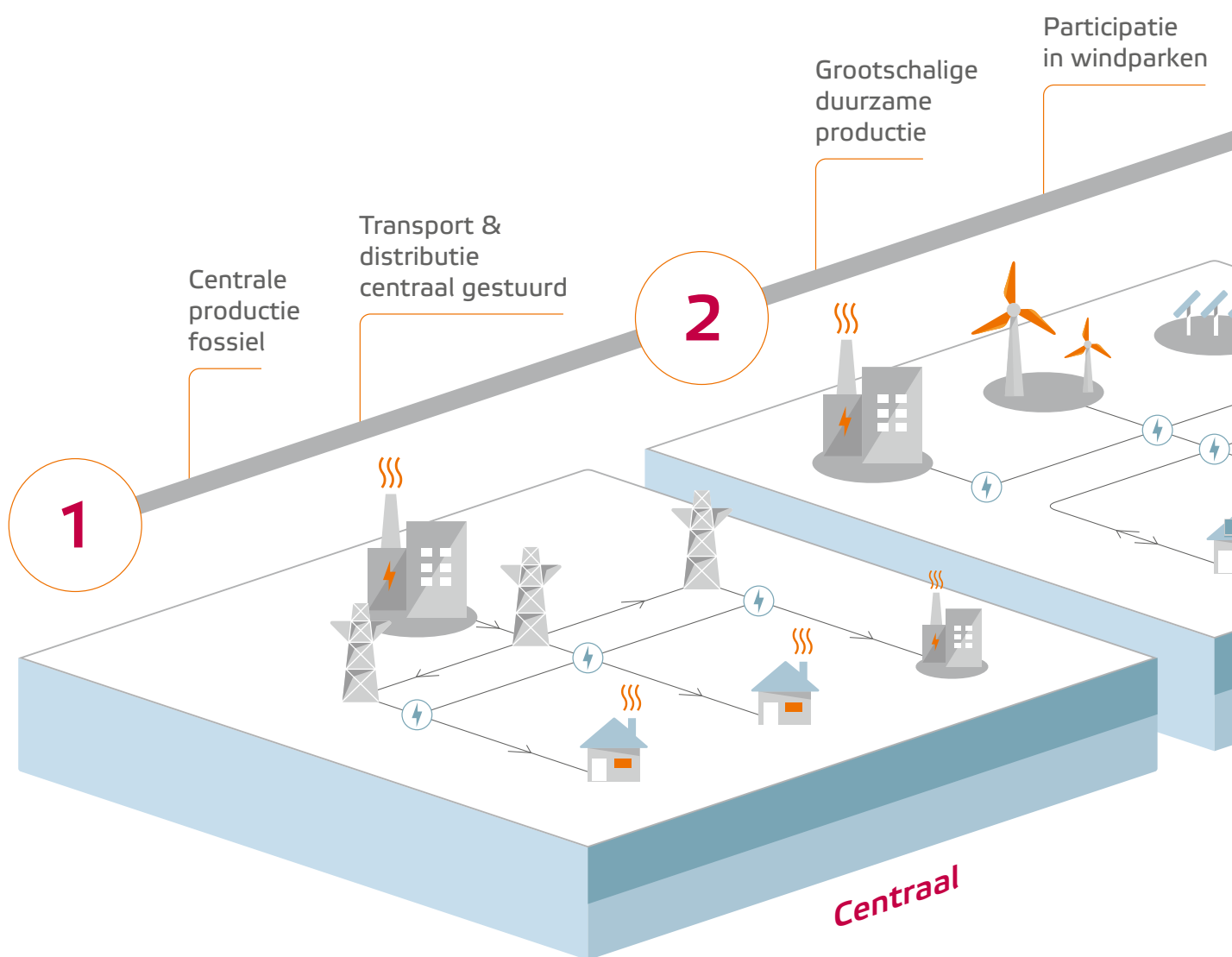
Greenchoice Duurzame energie voor bedrijven en huishoudens (30% eigendom)

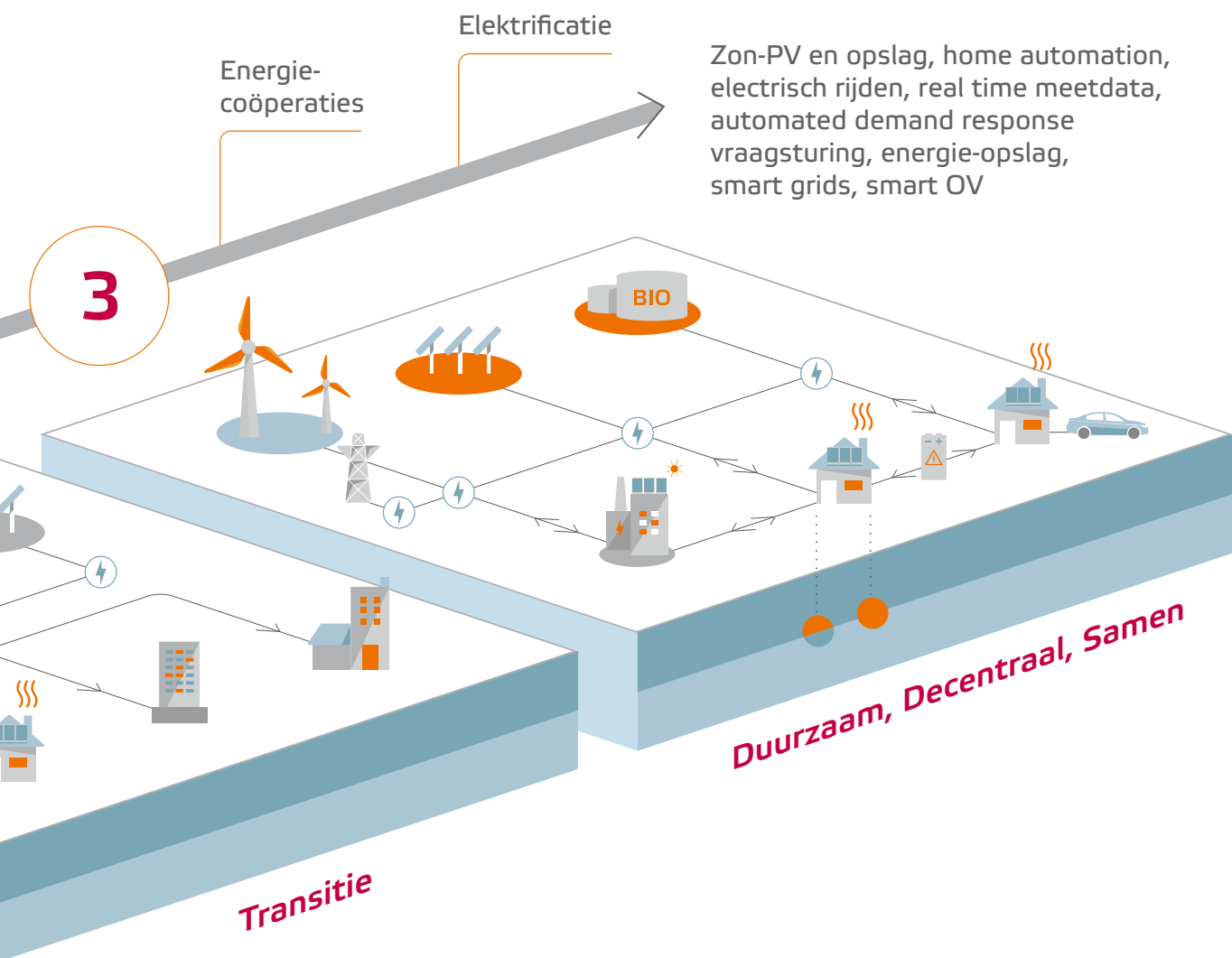
LichtBlick Duits duurzaam energiebedrijf met 645.000 klanten (50%)



De energietransitie draait om de verschuiving van grote centrales en gasvelden naar een decentraal systeem waarin mensen zelf of samen hun energie duurzaam regelen. Op straat- of wijkniveau, samen met de burens bijvoorbeeld. Onze rol daarin gaat veel verder dan enkel de levering van groene stroom of de ontwikkeling van een windpark. Eneco Groep helpt consumenten en bedrijven om deze verandering door te maken met duurzame, innovatieve energieoplossingen, zodat zij zelf (kunnen) bepalen waar en hoe ze meer schone energie kunnen opwekken of hoe ze het beter kunnen gebruiken, opslaan of delen.

→ Figuur 1: De energietransitie naar duurzaam, decentraal, samen





1.2 Investeren in duurzame energieproductie

Eneco Groep behoort tot de grootste investeerders in de Nederlandse economie en de daaruit voortvloeiende werkgelegenheid.

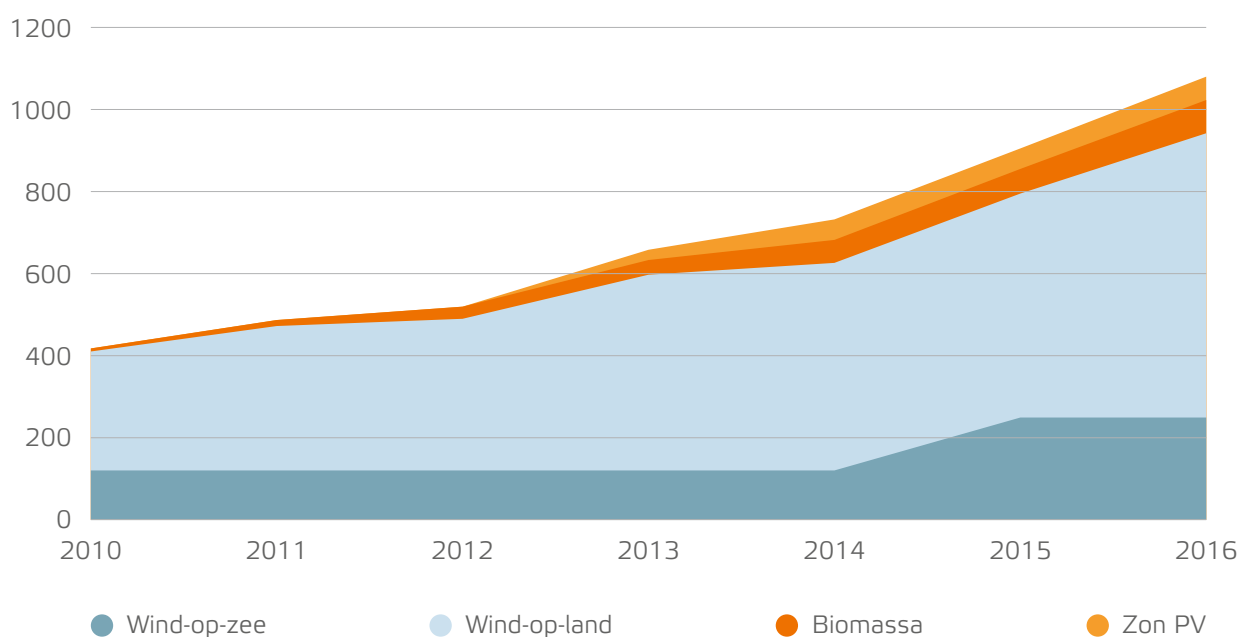
Met een investeringspakket in de afgelopen jaren van gemiddeld 300 miljoen euro per jaar, hebben wij een aanzienlijke portefeuille van duurzame energieproductie opgebouwd en zijn we marktleider in opgesteld duurzaam vermogen in Nederland. Onze investeringen zijn en blijven erop gericht om duurzame energie van iedereen te maken: door bijvoorbeeld bedrijven en consumenten groene stroom te leveren uit onze windparken of door bijvoorbeeld bedrijven te helpen hun stroom en warmtevoorziening zelf duurzaam op te wekken.

Eneco Groep wekt nu ongeveer een kwart van de elektriciteit die ze levert aan klanten op met duurzame installaties, die gebruik maken van onder meer wind, zon, biomassa en gas. In 2020 zal dit aandeel naar verwachting zijn gegroeid naar 50%. Eneco Groep had eind 2016 meer dan 900 MW duurzame energieproductie in eigendom en nog eens 1100 MW duurzame energieproductie van anderen gecontracteerd middels inkoopcontracten. Het overgrote deel betreft elektriciteit opgewekt met windturbines op land en op zee. Met de eigen duurzame productie van Eneco Groep leveren we momenteel een hoeveelheid elektriciteit gelijk aan het gebruik van bijna één miljoen huishoudens.

Wind op zee en land

Voor de komende jaren speelt wind op zee een hoofdrol. Eneco Groep is op dit moment (mede)eigenaar van twee van de vier Nederlandse operationele windparken op zee. Bovendien werken we in Nederland aan nog een groot windpark op zee: het windpark Borssele III & IV (700 MW) dat we samen met Shell, Van Oord en Mitsubishi ontwikkelen. Dit park gaat elektriciteit leveren voor maar liefst 825.000 huishoudens. Ook in België realiseren we in samenwerking met energieproducent Elicio bij de kust van Zeebrugge een groot windpark dat stroom levert voor 400.000 huishoudens. Tevens verwachten we samen met partners deel te nemen in de aankomende aanbesteding voor de Hollandse Kust.

→ Figuur 2: Duurzame elektriciteitsproductie in bezit van Eneco Groep in opgesteld vermogen (MW)



Ook wind op land biedt goede kansen om mooie en rendabele projecten te ontwikkelen. Dit doen we altijd in nauwe samenwerking met klanten, lokale initiatiefnemers, omwonenden en gemeenten. Bovendien bieden we burgers de mogelijkheid te participeren in een windpark waardoor ook zij een verschil kunnen maken. We verwachten jaarlijks circa 50 MW wind op land te ontwikkelen in Nederland, België en Groot-Brittannië.

Zon

Onze zonne-energieactiviteiten omvatten zowel grondgebonden zonneparken als zonneparken op daken. De grootste grondgebonden zonneparken zijn Zonnepark Ameland (6 MW) en Sevor Farm Solar/UK (10,4 MW). Daarnaast beschikken we over een portfolio van zonneparken op daken. Deze leveren voornamelijk schone stroom voor mkb-klanten in Nederland, België en Frankrijk, maar ook voor grotere bedrijven zoals Audi, Wienerberger, PostNL en ADO Den Haag. Eneco Groep verzorgt ook de exploitatie en het onderhoud van deze installaties.

Biomassa

Biomassa is vooral geschikt voor locaties waar warmtelevering mogelijk is waardoor het rendement hoog is: 85-90% van de energie in de biomassa wordt zo nuttig gebruikt voor warmteproductie eventueel gecombineerd met elektriciteitsproductie. De BioGolden Raand centrale in Delfzijl produceert elektriciteit en levert stoom voor Akzo Nobel. In Utrecht zal Eneco Groep de warmteproductie voor haar warmtenet verduurzamen met de bouw van een biowarmte-installatie van 30 MW aan thermisch vermogen (MWth). Deze zal duurzame warmte produceren op basis van gecertificeerd duurzaam snoeihout en reststromen vanuit compostering afkomstig uit de regio rond de centrale. We verwachten dat deze installatie in 2019 operationeel is.

Gas

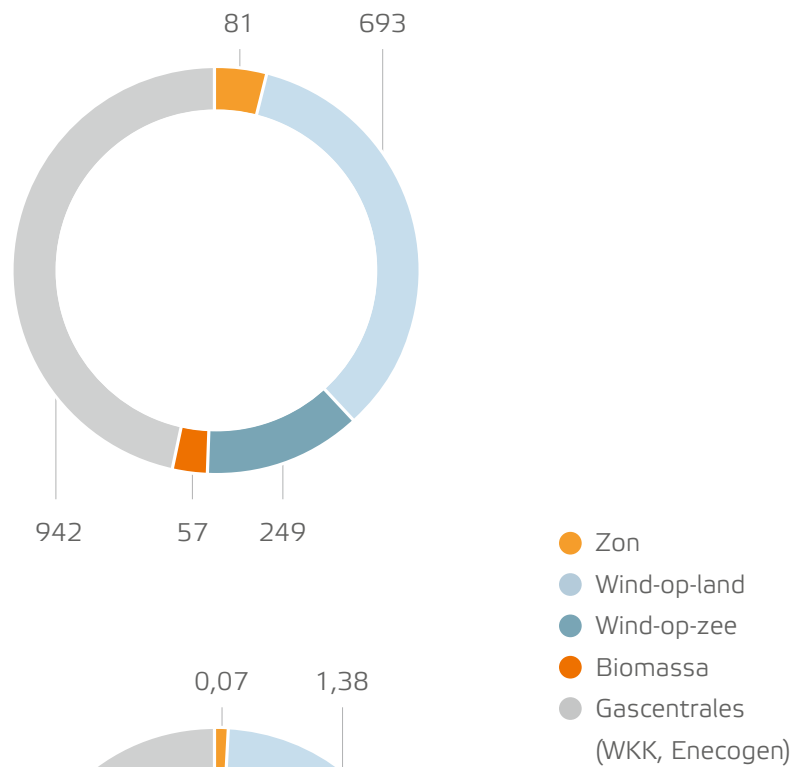
Eneco Groep is samen met Dong Energy eigenaar van één grote elektriciteitscentrale met aardgas als brandstof: de Enecogen-centrale in Rotterdam met een capaciteit van 870 MW. Dit is een zeer efficiënte en schone centrale die in deze periode van de energietransitie pieken in vraag en dalen in de productie van zon en wind op kan vangen.

In tien gemeenten heeft Eneco Groep gasgestookte warmtekrachtcentrales met een zeer hoog rendement voor de warmte gecombineerd met elektriciteitslevering. Daarnaast heeft Eneco Groep nog tientallen hulpwarmtecentrales voor enkel warmteproductie, in bijvoorbeeld Rotterdam en Den Haag.

→ Figuur 3: Geïnstalleerde capaciteit in eigendom (MW) en productie (TWh) per bron (2016A)

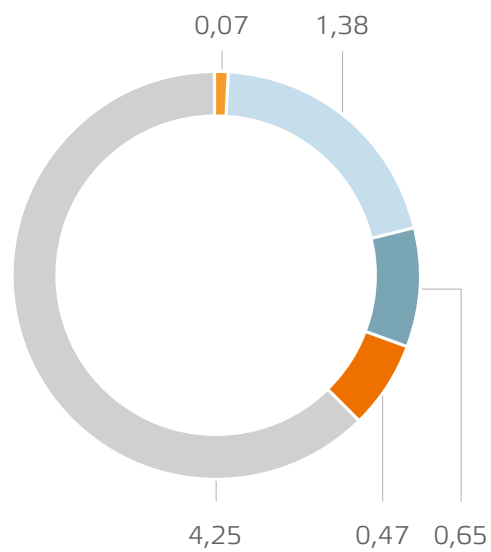
Opwek capaciteit

Totaal: 2022 MW

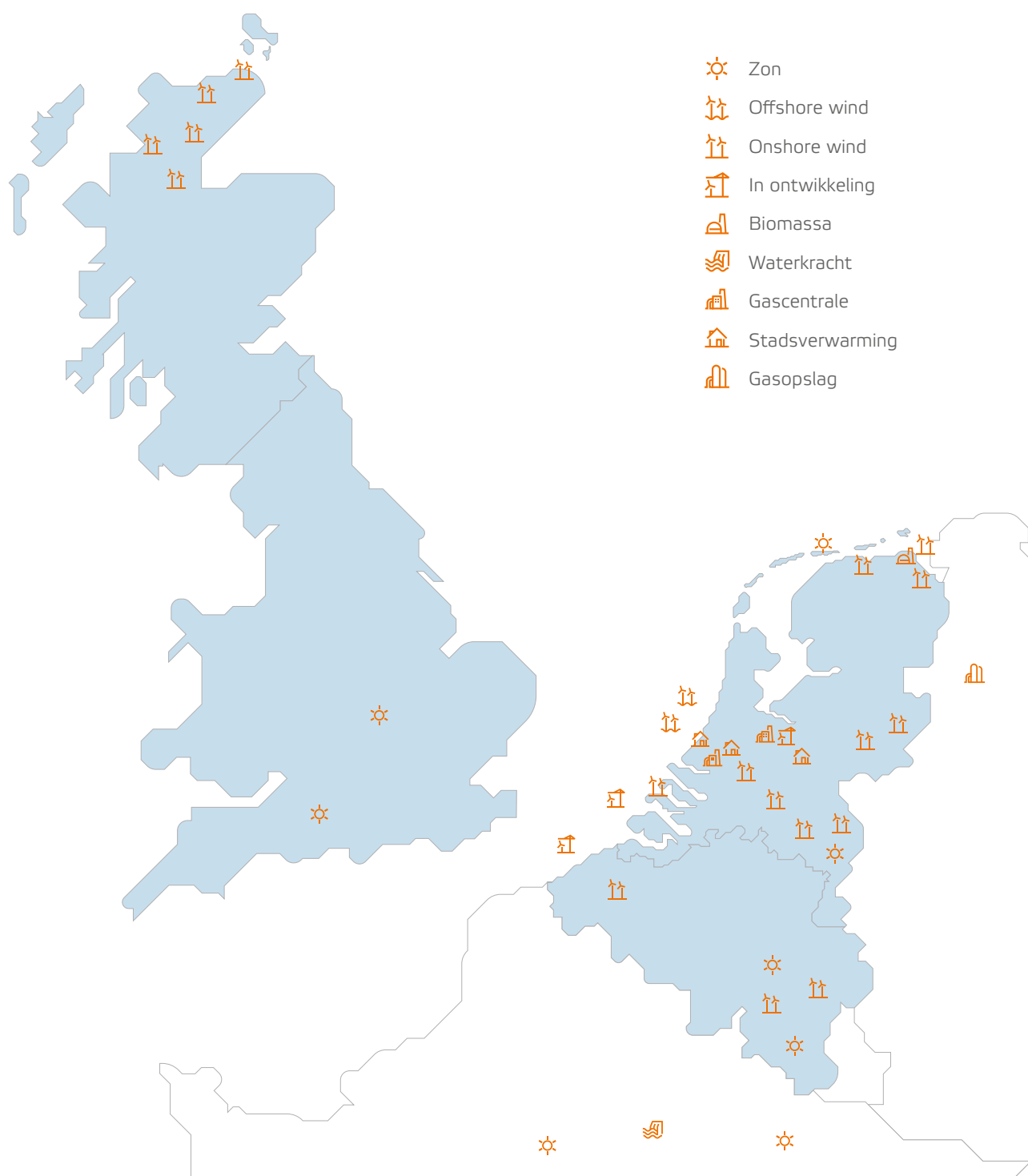


Productie

Totaal: 6,82 TWh



→ Figuur 4: De geïnstalleerde capaciteit in eigendom van Eneco Groep



1.3 Stevig gepositioneerd voor de toekomst

Eneco Groep is als geen ander Nederlands energiebedrijf in staat in te spelen op belangrijke, toekomstbepalende ontwikkelingen binnen de energiemarkt en daarin een hoofdrol te spelen. Een aantal ontwikkelingen veranderen de sector fundamenteel. Te denken valt aan de aanhoudende vermindering van de CO₂ uitstoot bij energieproductie, het dalende energieverbruik en technologische ontwikkelingen en innovaties die duurzame energie goedkoper en sneller beschikbaar maken. In de markt zien we nieuwe marktpartijen van binnen en buiten de sector die het speelveld wijzigen en een hogere klantverwachting op het gebied van persoonlijk aanbod en service via digitale kanalen. Zon en wind zijn nu al de goedkoopste vormen van energie en een snel groeiend deel van het stroomgebruik wordt door bedrijven en consumenten zelf duurzaam opgewekt. De traditionele markten van de centrale elektriciteitsproductie en die van gas beginnen te krimpen maar er ontstaan juist nieuwe kansen voor nieuwe diensten zoals 'domotica' thuis, of bijvoorbeeld het matchen van het fluctuerend aanbod aan energie uit zon en wind met de vraag bij klanten.

Eneco Groep voorzag deze ontwikkelingen tien jaar geleden al en heeft als een van de eerste energiebedrijven de richting gekozen naar duurzaam en decentraal en naar energieproductie uit zon en wind. Hierdoor heeft Eneco Groep zich kunnen ontwikkelen tot dé authentieke marktleider in duurzame energie. In Nederland en België hebben we een marktaandeel van 20 tot 30% in wind. Daardoor kunnen we klanten bedienen – en dat zijn er steeds meer – die specifiek voor duurzaam kiezen; zoals vele Nederlanders maar ook grote bedrijven. Voor deze (grootzakelijke) klanten ontwikkelen en realiseren we installaties voor duurzame energie-opwekking. Dit stelt ons in staat om langjarige leveringscontracten te sluiten met bijvoorbeeld NS en Google omdat er een rechtstreekse koppeling bestaat met windparken.

Naast producent en leverancier van duurzame elektriciteit is Eneco Groep ook marktleider in stadswarmte in Nederland: het duurzame alternatief voor losse CV-ketels. Er wordt de komende jaren veel groei verwacht in het verwarmen van huizen en gebouwen via stadswarmtenetten, met name door de maatschappelijke keuze om als land minder aardgas te gebruiken. De warmtevisie van het Ministerie van Economische Zaken gaat uit van een forse groei van stadswarmte in de komende 15 jaar naar mogelijk 30% marktaandeel. Als marktleider met klanten in de Randstad kan Eneco Groep hier als geen ander het verschil maken.

Stabiliteit door internationale spreiding

Hoewel het zwaartepunt van Eneco Groep ligt in de thuismarkt Nederland, zijn we ook actief in België, Duitsland, Frankrijk en Groot-Brittannië. Het voordeel van de aanwezigheid van Eneco Groep in meerdere landen is dat we hiermee risico's beter spreiden. Ook kunnen we klanten sneller laten profiteren van 'best practices' uit andere landen, zoals uit Duitsland waar de energietransitie al veel verder gevorderd is. Voor haar buitenlandse activiteiten past Eneco hetzelfde stringente risicobeleid toe als voor haar Nederlandse activiteiten. In België hebben we ons gepositioneerd als een kwalitatief hoogwaardig, innovatief en duurzaam merk. Eneco Groep is de enige Belgische leverancier die ook een aanzienlijke positie heeft in de productie van duurzame energie. Op dit moment zijn we de grootste producent van zonne-energie in België, met 250.000 zonnepanelen op daken van bedrijven, scholen en sportcentra. Bovendien beschikken we in België over 86 windmolens op land. In maart 2017 heeft Eneco Groep ENI België overgenomen. Daarmee staat er straks in België een bedrijf met 1 miljoen particuliere en 55.000 zakelijke klanten.

De koop van 50% van de aandelen van het Duitse duurzame energiebedrijf LichtBlick en een minderheidsaandeel in Next Kraftwerke geeft Eneco Groep een solide positie op de Duitse markt waardoor we kennis uit de 'Energiewende' kunnen inzetten in Nederland. LichtBlick heeft een loyale klantenbasis ontwikkeld van ongeveer 645.000 contracten waaraan het 100% duurzame energie levert. In Groot-Brittannië heeft Eneco Groep een wind op land-portfolio van circa 200 MW. In Frankrijk is Eneco Groep op beperkte schaal actief in zonne-energie.

De duurzame strategie van Eneco Groep is en blijft er op gericht om deze krachtige uitgangspositie ook in de toekomst te behouden. Met een focus op een brede samenwerking met alle stakeholders, een focus op innovatie die een daadwerkelijk verschil maakt, en het lange termijn commitment van de hele organisatie.

Eneco Groep is en blijft bovenal een bedrijf met een sterke Nederlandse basis. Vanuit die kracht opereren we in de andere landen. U leest meer over onze positie in Nederland op de volgende pagina's.

1.4 Aanjager van innovatie en kennis in de energietransitie

De energietransitie voltrekt zich zeer snel. Overheid en toezichthouder ACM proberen met regelgeving en regulering de transitie te stimuleren. Echter, de ontwikkelingen gaan dermate snel dat het lastig is met wet- en regelgeving de juiste investeringen in kennis en innovatie te stimuleren. Eneco Groep, met haar focus op innovatie, levert een sterke bijdrage aan de noodzakelijke omslag.

Eén van de fundamenteën onder de langetermijnstrategie van Eneco Groep is om bij te dragen aan innovatie en kennisontwikkeling binnen de sector. Alleen met een consistente focus op vernieuwing die daadwerkelijk duurzame waarde toevoegt voor onze klanten, maken we het verschil op dit terrein. De Toon is hiervan een mooi voorbeeld en is inmiddels bij al meer dan 300.000 huishoudens geïnstalleerd. Deze slimme thermostaat helpt klanten beter inzicht te krijgen in hun verbruik en eigen opwek. Andere voorbeelden zijn de thuisbatterij van Tesla, het 'slim laden' van elektrische auto's op momenten dat de stroomprijs laag is (Jedlix) of de hybride warmtepomp, de warmtewinner.

Eneco Groep investeert jaarlijks een substantieel deel van haar kasstroom in nieuwe producten en bouwt daarmee aan een stevige basis voor toekomstige waarde creatie. Nieuwe producten ontwikkelen we vaak samen met andere partijen zoals YES!Delft, Tesla of Renault. Deze partijen werken graag samen met Eneco Groep vanwege ons commitment aan innovatie, onze bewezen track record en de brede klantenbasis die als proeftuin voor innovaties gebruikt kan worden.

Jedlix Slimladen

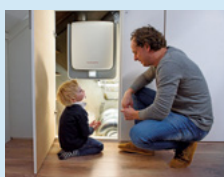


Jedlix Slimladen regelt het opladen van jouw elektrische auto. Je batterij wordt geladen als de prijzen laag zijn of je auto gaat stroom leveren als de prijzen hoog zijn. Allemaal via je app. Zo profiteer je van de fluctuaties in het aanbod van duurzame energie. Door de juiste laadmomenten te kiezen zorgen we ervoor dat het aandeel duurzame energie in de stroommix toeneemt.

Bovendien balanceren we met onze slim-laden-app samen het elektriciteitsnet, waarvoor we beloond worden. Jedlix deelt deze financiële bonus met jou. Elektrisch rijden wordt hierdoor nog aantrekkelijker!

Jedlix werkt samen met Tesla, BMW en Renault en is 100% eigendom van Eneco Groep

Warmtewinner



De WarmteWinner doet precies wat hij zegt. Warmte terugwinnen. De WarmteWinner haalt warmte uit ventilatielucht die nu met warmte en al je huis verlaat. Je kunt hierdoor met de WarmteWinner tot de helft besparen op je gasverbruik. De WarmteWinner werkt samen met elke cv-ketel en elk type verwarming en is ontwikkeld door Eneco Groep in samenwerking met Inventum.

1.5 Marktleider in warmte

Eneco Groep is marktleider in warmte met circa 139.000 klanten in onder meer Rotterdam, Den Haag, Utrecht en Nieuwegein. Het gaat hier vooral om stadswarmte, maar ook om kleinere warmtetoepassingen op wijkniveau. Hiermee leveren we een duurzaam alternatief voor de gasgestookte HR-ketels in huizen met een besparing van de CO₂ uitstoot tot wel 70% en met een hoge leveringszekerheid. Deze CO₂ besparing zal nog verder toenemen door de verduurzaming van de opwek zoals de plannen voor een biowarmte installatie in Utrecht die nu gebouwd wordt en de warmtevoorziening van tienduizenden huishoudens aanzienlijk zal verduurzamen. De centrale zal gestookt worden uit reststromen uit de regio; met name de onverteerde takken uit compostering van groenafval.

Een ander voorbeeld van verduurzaming is het koppelen van duurzame restwarmtebronnen aan het stadswarmte systeem. Dit doen we met de 'Leiding over Noord' in Rotterdam. Deze 'Leiding over Noord' vervoert duurzame warmte voor zo'n 95.000 huishoudens. De warmte is ontstaan bij de verbranding van afval in de afval- en energiecentrale van AVR in Rozenburg. Het resultaat: een CO₂-reductie van 95 kiloton per jaar: 60% minder CO₂ per huishouden. In de centrale van AVR wordt water verhit naar 100 tot 120°C. Vervolgens stroomt het hete water door de Leiding – van 16,5 kilometer – over Noord. Dit water verwarmt sinds oktober 2014 het bestaande stadsverwarmingsnet van Rotterdam. Ook is Eneco één van de initiatiefnemers van de Leiding door het Midden. Deze Leiding is een gezamenlijke ontwikkeling van Eneco Groep met de gemeenten Delft en Den Haag en AVR. De Leiding door het Midden heeft de potentie om 40.000-60.000 nieuwe warmte-aansluitingen in Den Haag, Delft, Vlaardingen, Schiedam, Midden-Delfland en Rijswijk te voorzien van restwarmte uit de Rotterdamse haven. Ook is Eneco Groep betrokken bij de ontwikkeling van de mogelijke toepassing van geothermische warmte in Den Haag, Schiedam en bij de TU Delft.

Naast stadsverwarming bedient Eneco Groep op veel plekken lokaal de warmtevraag met lokale installaties. Zo bedient de onderneming circa honderd glastuinbouwbedrijven in de zogenaamde 'B3-Hoek' (Berkel en Rodenrijs, Bergschenhoek en Bleiswijk). We leveren hier warmte afkomstig uit het Rotterdamse havengebied, de elektriciteitscentrale van Uniper in Rotterdam (AlexanderPolder) en vanaf eind 2017 uit een aardwarmtebron en biomassaketel in het gebied. Tevens wordt concreet onderzocht of uitbreiding van warmtelevering in de Glastuinbouw in en rondom de 'B3-Hoek' mogelijk is.

We verwachten dat het aantal warmteaansluitingen in Rotterdam, Utrecht en Den Haag zal groeien met het equivalent van 4.000 huishoudens per jaar en de gedecentraliseerde oplossingen (warmtepompen en warmte- en koudeopslag) met het equivalent van 1.000 huishoudens per jaar.

Er zijn volop kansen voor het uitbreiden van de warmtelevering in de Randstad. We zullen de komende jaren met andere partijen zoals de gemeenten Rotterdam en Den Haag hard werken aan het realiseren van de Warmterotonde, waarbij klanten van warmte gekoppeld worden aan verschillende bronnen, zoals restwarmte uit de Rotterdamse haven en geothermie. In die gevallen dat gemeenten gas willen uitfaseren, denken we actief mee.

1.6 Solide en trouwe klantenbasis

Eneco Groep heeft ruim 5,5 miljoen klantcontracten. De klantactiviteiten zijn onderverdeeld in vijf afzonderlijke bedrijfsonderdelen:

Onderdeel	Land	Activiteit	Aantal klantcontracten
Consumenten		Levering van elektriciteit, gas, warmte en innovatieve producten en diensten (bijvoorbeeld Toon) aan consumenten	 ca. 3,5 miljoen
Zakelijk		Levering van elektriciteit, gas, warmte en innovatieve producten aan zakelijke klanten, variërend van kleinbedrijf tot grote industriële concerns	 ca. 400.000
België		Levering van elektriciteit en gas aan huishoudens en bedrijven in België, inclusief de klantcontracten die in 2017 van ENI zijn overgenomen	 ca. 1,0 miljoen
LichtBlick-Duitsland (50% deelneming)		Levering van elektriciteit, gas en innovatieve diensten aan huishoudens en het midden- en kleinbedrijf	 ca. 600.000
Eneco Installatie Bedrijven (EIB)		Dienstverlening, met name installatie en onderhoud van cv-ketels, zonneboilers en warmtepompen	 ca. 200.000

Eneco Groep heeft een zeer solide en trouwe klantenbasis dankzij de duurzame strategie en het aanbod van innovatieve diensten en producten. Zo werkt Eneco Groep samen met een aantal grootzakelijke klanten in de opwekking van duurzame energie die zij voor hun eigen operatie gebruiken. Deze vorm van samenwerken levert langjarige relaties op. Vaak zijn deze klanten koploper in duurzaamheid en kiezen ze bewust voor Eneco Groep als hun duurzaamheidspartner. Voorbeelden hiervan zijn NS, Heineken, Unilever, Akzo Nobel, Google en Fuji.

Ook is Eneco Groep middels AgroEnergy de toonaangevende energieleverancier voor de glastuinbouw in Nederland met een marktaandeel van meer dan 35%. AgroEnergy biedt haar klanten, naast de levering van elektriciteit en gas, ook een handelsplatform. Met dit handelsplatform kunnen tuinders de inzet van hun eigen decentrale productie-installaties van warmte en elektriciteit optimaliseren op actuele prijzen op de energiemarkt.

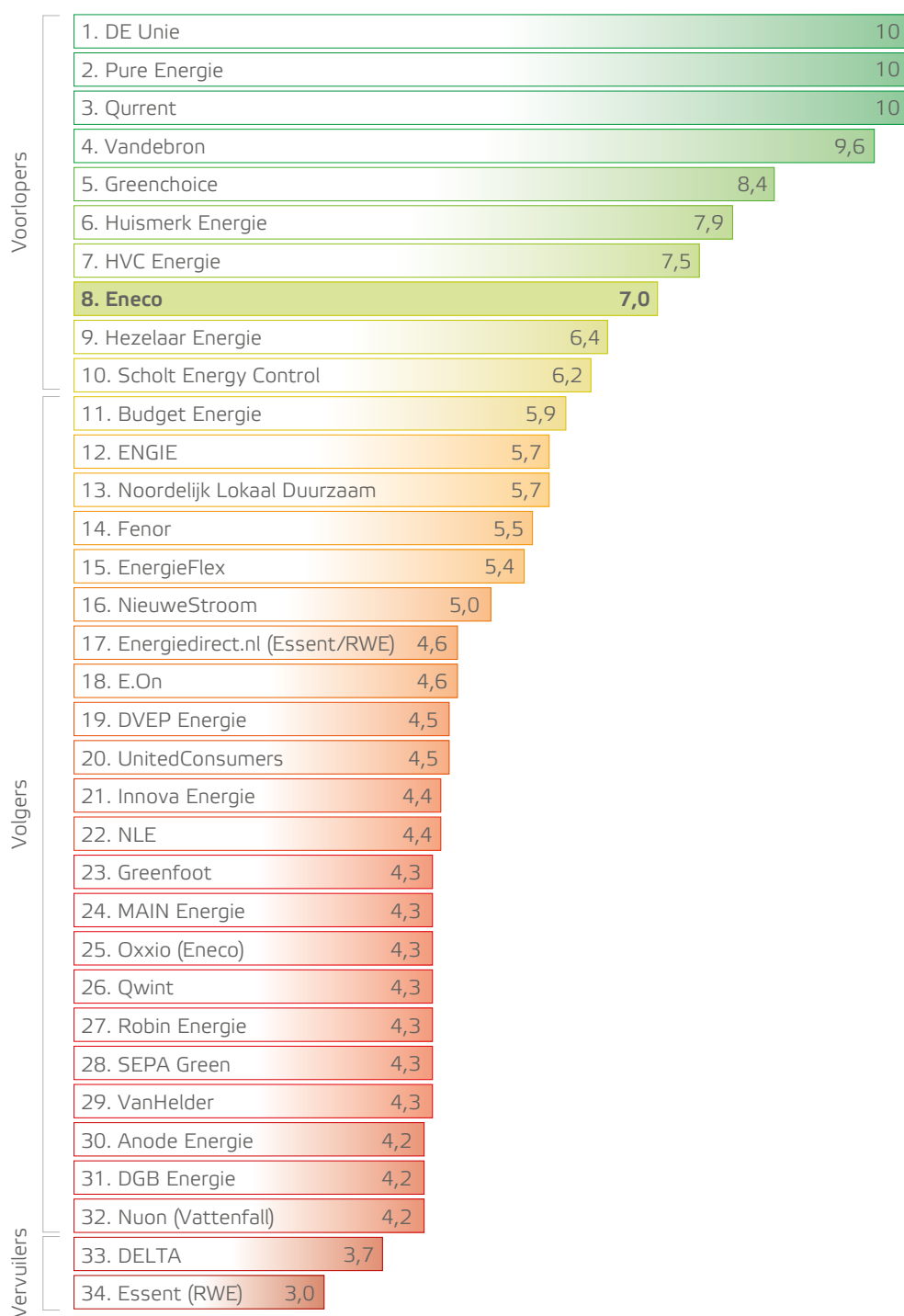
1.7 Een sterke reputatie met een krachtig merk

Eneco is een sterk merk, met een duurzame, innovatieve uitstraling. Eneco Groep laat regelmatig externe onderzoeksbureaus de reputatie en imago meten. De reputatie- en imagocijfers laten zien dat we ten opzichte van de energiesector en onze naaste concurrenten een gemiddeld tot sterke reputatie hebben. In het bijzonder op de pijlers duurzaamheid en innovatie presteren we beter dan de benchmark.

In april 2017 noteerde Eneco een nummer 8-positie in de ranglijst van meest duurzame merken in Nederland. Hier ging een grootschalig consumentenonderzoek aan vooraf, waarin 100 merken werden beoordeeld op duurzaamheid. Volgens recent onderzoek van de Erasmus Universiteit voor Management Team neemt Eneco Groep de zevende plek in van de beste 500 bedrijven van Nederland!

Onze positie als duurzaamste onder de grote energiebedrijven wordt ook buiten Eneco Groep opgemerkt. De Consumentenbond, Greenpeace, Natuur & Milieu, en WISE beoordeelden in oktober 2016, 34 Nederlandse energieleveranciers op de echtheid van groene stroom. Met een rapportcijfer 7,0 scoort Eneco Groep als enige van de vijf grootste energiebedrijven een ruime voldoende. Daarmee zijn we voor de vijfde keer op rij het meest duurzaam van de groten. De inmiddels door buitenlandse aandeelhouders gekochte bedrijven Nuon en Essent presteren ver onder gemiddeld en staan onderaan de lijst.

→ Figuur 5: Rapportcijfer voor Eneco van Consumentenbond, Greenpeace, Natuur & Milieu, 2016



2. Solide financieel perspectief

2.1 Sterk financieel profiel

Eneco Groep is een financieel gezond bedrijf met een duidelijk groeipotentieel. De duurzame productie-installaties (wind, zon en biomassa) en de warmte-activiteiten zijn voor een groot deel beschermd tegen marktontwikkelingen. Duurzame productie-installaties ontvangen subsidies van nationale overheden die het verschil dekken tussen een fluctuerende marktprijs en een vaste prijs gebaseerd op de onderliggende kosten. Hierdoor wordt de blootstelling van deze projecten aan de ontwikkeling van de elektriciteitsprijs grotendeels weggenomen. Voor de warmte-activiteiten geldt dat de tarieven bepaald worden door wet- en regelgeving en meebewegen met de kosten om de warmte te produceren aangezien zij gebaseerd zijn op de gasprijs. Hierdoor is de blootstelling van de warmte-activiteiten aan ontwikkelingen op de energiemarkten beperkt. Dit stelt Eneco Groep in staat een goed en voorspelbaar resultaat te realiseren met een relatief laag risicoprofiel.

De klantactiviteiten van Eneco Groep, met 5,5 miljoen klantcontracten, genereren veel omzet en zijn winstgevend. De klantactiviteiten bieden daarbij ruimte voor groei, vooral door meer producten en diensten te leveren aan klanten naast de traditionele levering van elektriciteit en gas. Ons toekomstbeeld is om waarde-creatie voor de aandeelhouders te realiseren door een meer gefocuste benadering van kansrijke groeidomeinen en het verhogen van de kostenefficiëntie. Ondanks de concurrentie in de leveringsmarkt is Eneco Groep in staat om een solide en voorspelbaar resultaat te realiseren voor haar aandeelhouders.

De minder voorspelbare bedrijfsactiviteiten betreffen de investeringen in nieuwe technologieën en andere innovaties om de energietransitie te versnellen. Sommige projecten zullen slagen en sommigen zullen falen. De jarenlange ervaring van de medewerkers van Eneco Groep stelt de onderneming in staat om de juiste oplossingen te identificeren en falende initiatieven vroegtijdig te onderkennen.

2.2 Solide vermogenspositie en gunstige kredietbeoordeling

Onderstaande tabel geeft de balans van Eneco Groep op 1 februari 2017 weer, direct na de splitsing van de onderneming. Het balanstotaal van Eneco Groep bedraagt circa 4,5 miljard euro. Het grootste deel van de balans bestaat uit vaste activa die hoofdzakelijk worden gevormd door de verschillende duurzame productie-installaties en warmte-activiteiten. De vlottende activa op de balans bestaan hoofdzakelijk uit handelsvorderingen op klanten en andere partijen, en uit liquide middelen.

Het geïnvesteerde vermogen van Eneco Groep is hoofdzakelijk gefinancierd met eigen vermogen. Dit vermogen bedroeg op 1 februari 2017 2,8 miljard euro. De langlopende verplichtingen hebben onder meer betrekking op leningen van derden, met name leningen direct verbonden aan duurzame projecten zoals windpark Luchterduinen. De kortlopende verplichtingen hebben hoofdzakelijk betrekking op de inkoop van energie bij derden zoals GasTerra. De financiële schuld van Eneco Groep bedroeg op 1 februari 2017 412 miljoen euro; hier stond 443 miljoen euro aan liquide middelen tegenover.

→ Tabel 1: Balans Eneco Groep per 1 februari 2017 (x1 miljoen euro)

Vaste activa	3.221
Vlottende activa	1.320
Totaal activa	4.541

Eigen vermogen	2.821
Langlopende verplichtingen	795
Kortlopende verplichtingen	925
Totaal passiva	4.541

Bron: Bedrijfsinformatie

De belangrijkste observatie bij de balans van Eneco Groep is dat deze zeer solide is met een solvabiliteit van 62%.

Het onafhankelijke kredietbeoordelingsbureau S&P beoordeelt ondernemingen op basis van de bedrijfsrisico's en financiële risico's. S&P heeft aan Eneco Groep een kredietrating toegekend met een laag risicoprofiel: BBB+. Dit is één van de hoogste ratings binnen de kring van Europese energiebedrijven zonder distributienetactiviteiten. Deze rating faciliteert onder andere de mogelijkheden tot het aangaan van (lange termijn) inkoopcontracten en het aantrekken van financiering op de kapitaalmarkt, maar reflecteert ook het beperkte financiële risico van Eneco Groep.

De risico's die verbonden zijn aan de huidige activiteiten van Eneco Groep zijn niet gewijzigd door de splitsing. Aandeelhouders waren ook vóór splitsing eigenaar van deze activiteiten. Door de splitsing zijn de risico's van de winstgevendheid en dividenden gerelateerd aan de huidige activiteiten dan ook niet hoger geworden. Splitsing heeft het voor aandeelhouders wél mogelijk gemaakt hun aandelen in Eneco Groep te kunnen verkopen.

2.3 Toenemende winst en brutomarge

De omzet van Eneco Groep bestaat voor het belangrijkste deel uit de verkoop van elektriciteit, gas en warmte aan consumenten en zakelijke klanten. Eneco Groep wekt daarnaast steeds meer elektriciteit en warmte op met eigen duurzame productiemiddelen, waardoor er minder ingekocht hoeft te worden en de bruto marge toeneemt. Naast de verkoop van energie wordt Eneco Groep ook steeds actiever in de levering van gerelateerde diensten aan haar klanten om de klantenbinding en de bruto marge nog verder te verbeteren.

→ Tabel 2: Winst-en-verliesrekening 2016

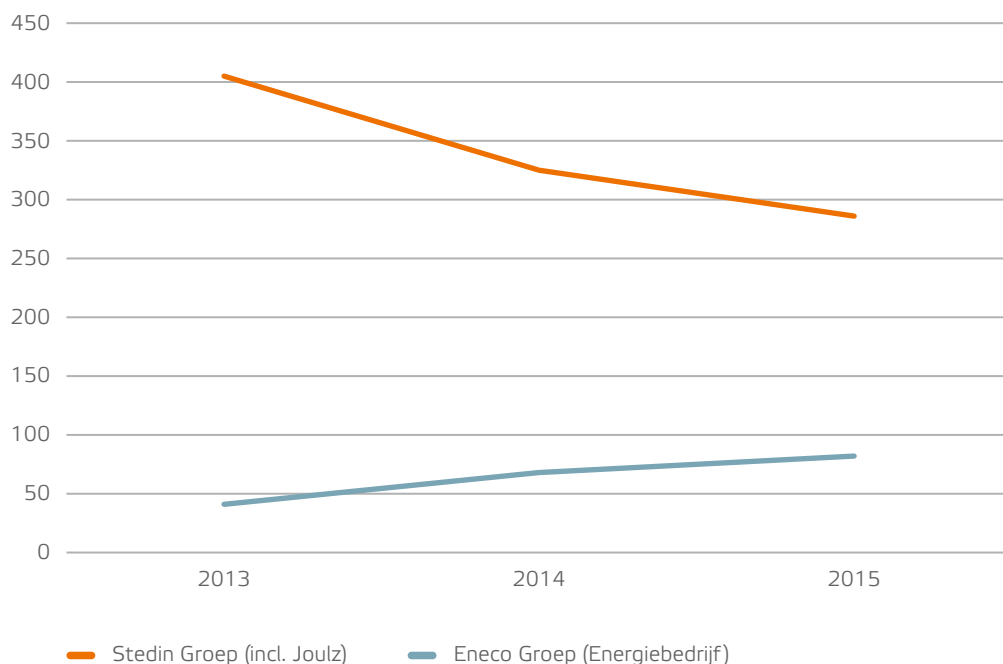
EUR mln.	2016A
Omzet energie en overige inkomsten	2.642
Inkoop energie	(1.815)
Brutomarge energie	827
Overige opbrengsten	104
Totaal brutomarge	931
Operationele kosten	(575)
EBITDA	356
Afschrijvingen	(250)
Bedrijfsresultaat	106
Financiële kosten	11
Belastingen	(14)
Nettowinst	103

Bron: Jaarverslag Eneco Beheer

Na splitsing zullen aandeelhouders meer kijken naar de afzonderlijke financiële prestaties van Eneco Groep en Stedin Groep. In de laatste vier jaar zijn de rendementen van Stedin onder druk komen te staan als gevolg van tariefsverlagingen door de ACM. Dit werd gecompenseerd door de betere resultaten van Eneco Groep. Het bedrijfsresultaat van het energiebedrijf laat de laatste jaren een positieve ontwikkeling zien (zie figuur hieronder). De nettowinst, na rentelasten en belastingen, was in 2016 vergelijkbaar voor Eneco Groep en Stedin Groep.

Het komend jaar zal zowel de omzet als de brutomarge van Eneco Groep naar verwachting verder toenemen. Onder meer door de recente overname van LichtBlick en ENI België alsmede door de groei in duurzame productie-installaties en de internationale uitrol van Toon met bijbehorende abonnementen. Daarnaast werkt Eneco Groep voortdurend aan het optimaliseren van de organisatie waardoor de kwaliteit van de dienstverlening toeneemt en de kosten dalen.

→ Figuur 6: Bedrijfsresultaat naar segment ¹⁾ (miljoen euro)



1) Het bedrijfsresultaat van 2013 t/m 2015 is gebaseerd op de gerapporteerde segmenten van Eneco Groep in haar oude vorm (voor splitsing, exclusief allocatie van overheadkosten). Over het boekjaar 2016 is een segmentering van Eneco Groep in deze vorm niet beschikbaar. In 2016 heeft Eneco Groep in haar huidige vorm (na splitsing en inclusief overheadkosten) een bedrijfsresultaat van 106 miljoen euro gerealiseerd.
Bron: Jaarverslagen Eneco 2013, 2014, 2015 en N.V. Eneco Beheer 2016.

2.4 Duurzame investeringen

Sinds 2007 heeft Eneco Groep geïnvesteerd in duurzame energieprojecten. Eneco Groep bezit een brede portefeuille met duurzame projecten die nu in de ontwikkelingsfase verkeren en de komende jaren in bedrijf genomen worden. Hierdoor zal het bedrijfsresultaat de komende jaren verder toenemen. Van alle investeringen van Eneco Groep is verreweg het grootste deel bestemd voor duurzame productie-installaties en de warmte-activiteiten, net zoals dat de afgelopen jaren het geval was. Gemiddeld zullen we de komende jaren jaarlijks tussen de 250 en 300 miljoen euro investeren. Haar sterke kapitaalspositie stelt Eneco Groep in staat deze investeringen te doen zonder dat hiervoor kapitaalsstortingen van aandeelhouders nodig zijn. Bij iedere belangrijke investeringsbeslissing weegt Eneco Groep een mogelijke impact op haar kredietrating mee.

Daarnaast werkt Eneco Groep met partners samen op grote duurzame projecten. Hierbij worden partners ofwel voorafgaand aan de ontwikkelingsfase gezocht, of in een later stadium. Eneco Groep heeft bijvoorbeeld een belang in windprojecten Luchterduinen en Northor verkocht. Enerzijds helpt dit Eneco Groep om haar risico's te spreiden, anderzijds kan Eneco Groep op deze wijze extra rendement genereren. Dit is een integraal onderdeel van de strategie van Eneco Groep.

2.5 Stabiel en voorspelbaar resultaat en dividend

De groei van het resultaat zal verder worden versterkt door nieuwe investeringen in duurzame productiemiddelen zoals windparken op zee, bijdragen van recente overnames, kostenreductie en door de groeiende omzet uit nieuwe diensten. Eneco Groep hanteert een dividendbeleid waarbij we 50% van de nettowinst uitkeren aan de aandeelhouders. De andere 50% herinvesteren we in het bedrijf waardoor de winst en het dividend naar verwachting zullen toenemen. Hiermee kunnen verdere investeringen in de energietransitie gefinancierd worden, terwijl de onderneming een sterke balans blijft houden.

Eneco Groep heeft de afgelopen jaren een stabiel en voorspelbaar resultaat en dividend gerealiseerd: in 2016 een netto winst van 103 miljoen euro voor het energiebedrijf. Over 2017 verwacht Eneco Groep een dividend van 65 miljoen euro uit te kunnen keren. Het management streeft ernaar om de komende jaren verder groei van het dividend te realiseren. Deze groei wordt gedreven door het in gebruik nemen van nieuwe duurzame projecten, het nader investeren in windprojecten, kostenreducties, realiseren van synergieën van overnames, groei van de klantenbasis en door de groei van de verkoop van nieuwe diensten.

2.6 Beheerste risico's

De risico's van het aandeelhouderschap kunnen een rol spelen in de afweging voor aandeelhouders om hun belang te houden of af te bouwen. De belangrijkste risico's voor Eneco Groep, en de wijze waarop deze worden beheerst, staan hieronder nader beschreven. De hieronder beschreven risico's zijn opgenomen naar aanleiding van het Consultatiedocument en niet uitputtend. Voor een uitgebreidere beschrijving van de risico's en het risicomanagement door Eneco Groep wordt verwezen naar de risicoparagraaf in het jaarverslag en op de website van Eneco Groep.

Risico's		Mitigerende factoren en maatregelen
Overheidsbeleid	Duurzame energieprojecten zijn afhankelijk van subsidies Overheidsbeleid is belangrijk voor het scheppen van randvoorwaarden voor duurzame investeringen	✓ Internationale risicospreiding door het realiseren van projecten in Nederland, België, Duitsland en Groot-Brittannië ✓ Deze landen hebben stabiel beleid waarbij subsidies voor bestaande projecten ook na wetswijzigingen worden voortgezet ✓ Nieuwe projecten zijn door dalende kosten voor duurzame projecten steeds minder afhankelijk van subsidies ✓ Mondiale, Europese en nationale ambities met betrekking tot duurzaamheid zorgen voor een beleid dat gunstig is voor duurzame energieproductie
Energieprijzen	Blootstelling aan ontwikkelingen van de elektriciteits- en gasprijzen	✓ Een significant deel van het bedrijfsresultaat bestaat uit activiteiten met een relatief laag risicoprofiel ✓ Binnen de afdeling Portfolio Management worden bij Eneco Groep alle marktblootstellingen bijeengebracht en beheerd ✓ Er wordt gebruik gemaakt van gespreide energie-inkoop in combinatie met verzekeringscontracten, waardoor de blootstelling aan energieprijzen wordt beperkt ✓ Eneco Groep is hierdoor in staat om lange termijn energieprijrisico's voor 3 tot 4 jaar vooruit vrijwel volledig af te dekken. Na die periode loopt de Eneco Groep hierop wel marktrisico
Wind- en zonuren	Eneco Groep is afhankelijk van de hoeveelheid zon en wind op de locaties waar haar productie-installaties zich bevinden	✓ Voorafgaand aan het realiseren van nieuwe projecten doet Eneco Groep uitgebreid onderzoek naar de verwachte wind- en zonuren op locatie ✓ De resultaten van dergelijke onderzoeken blijken betrouwbaar over de levensduur van een project ✓ Door geografische spreiding van haar productie-installaties wordt dit risico verder gespreid

Risico's		Mitigerende factoren en maatregelen
Bouw- en ontwikkelrisico's	Onderhouds-, ontwikkeling- en bouwkosten zijn belangrijke factoren voor de winstgevendheid van Eneco Groep	✓ Eneco Groep heeft lange termijn onderhoudscontracten met vaste onderhoudskosten en beschikbaarheidsgaranties ✓ De portefeuille van duurzame projecten is gediversifieerd, zowel geografisch als met betrekking tot gebruikte technologieën ✓ Eneco Groep werkt op grote projecten samen met gerenommeerde partners ✓ Eneco Groep heeft bewezen ontwikkelervaring; alle grote projecten die de afgelopen jaren zijn gerealiseerd, zijn binnen planning en kostenbudget gebleven.
Klantenverloop	De concurrentie op de energie-leveringsmarkt is de afgelopen jaren toegenomen, waarbij klanten vaker van aanbieder wisselen	✓ Eneco Groep heeft een loyale klantenbasis met hoge klanttevredenheid ✓ Veel klanten kiezen expliciet voor Eneco Groep vanwege haar duurzame karakter en innovatieve diensten

3. Bijdrage Eneco Groep aan brede publieke belangen

3.1 Nationale publieke belangen

Eneco Groep speelt op meerdere wijzen een belangrijke rol in het behartigen van publieke belangen, zowel die van haar directe aandeelhouders als van de samenleving als geheel.

Bijdrage aan een CO₂-arme duurzame energievoorziening

De strategie van Eneco Groep richt zich op de verschuiving van een centraal georganiseerd energiesysteem naar een samenleving waarin mensen zelf of gezamenlijk hun energie duurzaam betrekken. In toenemende mate helpt Eneco Groep klanten die zowel energie verbruiken als zelf produceren.

Duurzaamheid en innovatie zijn derhalve diepgeworteld in het profiel en de cultuur van de onderneming. Dit document laat zien dat Eneco Groep met haar windparken, zonnevelden en duurzame biomassa-energie de marktleider voor hernieuwbare energie is in ons land. Eneco Groep draagt zo ruim een kwart bij aan alle duurzame CO₂ neutrale elektriciteit die nu geproduceerd wordt (ruim een kwart van de circa 15% duurzame elektriciteitsproductie in 2016 ¹⁾). De bijna 140.000 klanten van stadswarmte gebruiken een veel efficiëntere warmtevoorziening, met bijna de helft aan CO₂-uitstoot van de traditionele eigen gasketels. Daarnaast levert Eneco Groep miljoenen klanten duurzame elektriciteit. De hele onderneming is zowel voor de eigen bedrijfsvoering als voor de levering aan klanten gecommiteerd aan een daling van de CO₂-emissies, in lijn met de afspraken van het klimaatakkoord van Parijs.

Bijdrage aan kennis en innovatie in de energietransitie

Eneco Groep is het enige grote energiebedrijf in Nederlandse handen met afdelingen die bijdragen aan kennisontwikkeling en innovatie op het gebied van energietransitie. Voorbeelden zijn de rol van Eneco Groep als koploper in offshore wind waarbij we nauw samenwerken met bedrijven en kennisinstituten. Ook ontwikkelt Eneco Groep innovatieve diensten voor de energietransitie, zoals Toon en de Warmtewinner. Kennisontwikkeling geldt ook op het gebied van wet-en regelgeving.

Als zelfstandig en groot Nederlands bedrijf denkt Eneco Groep als geen ander mee over de energietransitie in Nederland. In dit politiek-strategisch denken is de onderneming een trekker, getuige de centrale rol die Eneco Groep speelt in bijvoorbeeld de oprichting van duurzame brancheverenigingen (De Groene Zaak en de Nederlandse Vereniging voor Duurzame Energie), het Energieakkoord, de Transitiecoalitie en de Warmtealliantie Zuid-Holland. Als groot bedrijf met een authentiek duurzaam profiel en een goede reputatie heeft Eneco Groep impact in het publieke debat over de energietransitie.

¹⁾ PBL en ECN: Nationale Energieverkenning 2016 en jaarverslag Eneco Groep 2016.

3.2 Publieke belangen van aandeelhoudende gemeenten

Partner in de energietransitie van de gemeentelijke aandeelhouders

Naast bovengenoemde landelijke en internationale publieke belangen spelen we ook een grote rol binnen het lokale publieke belang. Eneco Groep levert een zeer substantieel deel van de hernieuwbare energie in Nederland. Bovendien dragen we ook bij aan het uitbreiden van de duurzame energieprestaties van onze gemeentelijke aandeelhouders. We investeren lokaal veel in duurzame opwekcapaciteit; zowel elektriciteit (windmolens, zon) als warmte (efficiënte warmtekracht installaties en plannen voor biowarmte).

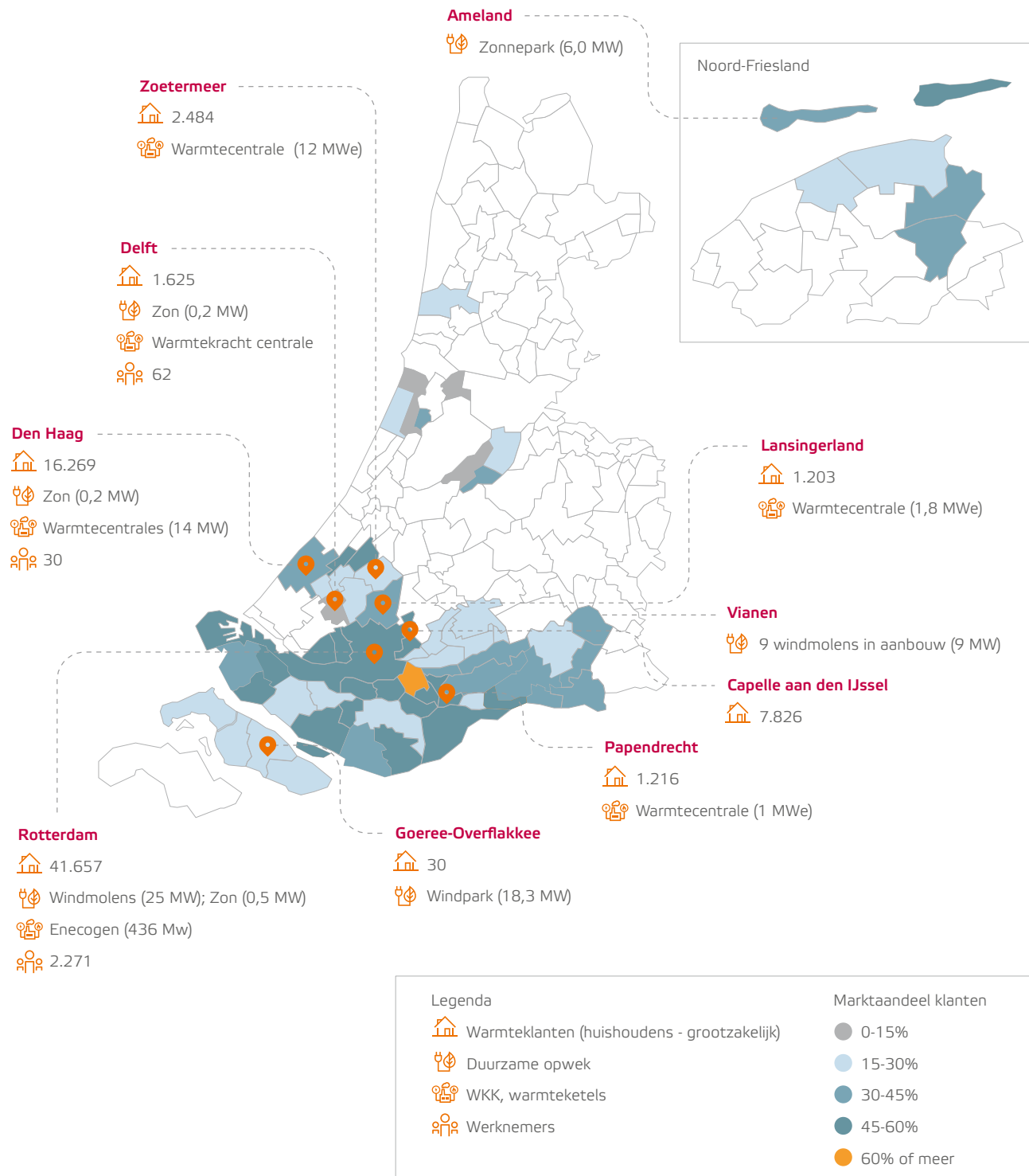
Duurzame warmte

Eneco Groep beheert in 17 van de 53 aandeelhoudende gemeenten een collectieve warmtevoorziening (warmtebedrijf), waardoor bewoners en bedrijven kunnen rekenen op betrouwbare groene energievoorziening. Naast de warmtelevering via stadswarmte zijn er aandeelhouders waar we zakelijk, op complex of wijkniveau decentrale warmtevoorziening verzorgen. Dit zijn zogenaamde DCO (decentrale opwek) systemen; variërend van individuele warmtesystemen voor zakelijke klanten tot een klein lokaal collectief warmtesysteem of een (woon)complex met warmtepompen. Al deze collectieve systemen maken de warmtevoorziening fors duurzamer vergeleken met de individuele gasketels die bij de meeste huishoudens nog de norm zijn. We investeren in meer klanten en verduurzamen de stadswarmte verder. Een goed voorbeeld is de in paragraaf 1.5 genoemde Leiding over Noord in Rotterdam die zorgt dat de restwarmte van afvalverbranding nuttig gebruikt wordt en de betrokkenheid van Eneco Groep bij Leiding door het Midden in samenwerking met onder meer de gemeenten Den Haag en Delft.

Samenwerking met klanten en gemeenten

Juist in uw gemeenten bevinden zich veel van onze zakelijke en particuliere klanten. Onze relatie met deze klanten is steeds uitgebreider geworden. Voorheen werd enkel elektriciteit, gas of warmte geleverd. Nu heeft een groeiend aantal klanten bij Eneco Groep een contract voor de geavanceerde thuishetmostaat Toon, of voor het 'slim' laden van de elektrische auto (zie de informatie over Jedlix) of voor zonnepalen in combinatie met de thuisbatterij 'Tesla Powerwall'. Maar wij gaan nog verder. Ter verduurzaming van de energievoorziening binnen gemeenten werken we samen met gemeenten en andere partners op het gebied van herontwikkeling inclusief verduurzaming van een wijk of werken we plannen uit over het klimaatneutraal maken van een gemeente.

→ Figuur 7: Duurzame energie activiteiten in aandeelhoudende gemeenten



Voorbeelden van projecten met aandeelhoudende gemeenten

Living lab - Den Haag



In Den Haag – Scheveningen ontwikkelt en test Eneco Groep de straatverlichting van de toekomst: vervangers van straatlantaarns die naast verlichting nog veel meer functies vervullen. Hierbij kan gedacht worden aan antennes voor mobiele communicatie (5G en stadswifi), sensoren voor luchtkwaliteit en crowd control. Deze lantarenpalen hebben een zogenaamd 'open businessmodel': bedrijven, de overheid en zelfs burgers kunnen 'slots'

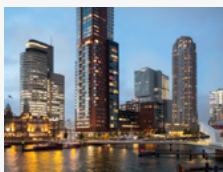
huren om eigen diensten te ontwikkelen zoals het bieden van informatie over verkeersdoorstroming, parkeren, luchtkwaliteit en allerlei diensten die we nu nog niet eens kunnen bedenken.

Windpark Autena, Vianen



Momenteel bouwt Eneco Groep langs de A2 in de gemeente Vianen een windpark met drie turbines van ieder 3 MW vermogen. Deze moderne windmolens zullen veel meer draaiuren hebben dan parken tot nu toe, verwachting 3300 uur 'vollast' per jaar. Daarmee voorzien ze in 30 GWh elektriciteit per jaar; de equivalent van 8.500 huishoudens. Het park zal eind 2017 gereed zijn.

Koudenet Wilhelminapier - Rotterdam



De koelinstallaties van grote gebouwen in het centrum van Rotterdam dreigen de temperatuur van de stad lokaal te verhogen; tot wel twee graden extra op juist de warmste dagen van het jaar. Eneco Groep legt een net aan om gebouwen zoals 'De Rotterdam' met Maaswater te koelen. Zo slaan we twee vliegen in een klap: een duurzame manier van koeling en voorkomen dat de stad lokaal extra opwarmt.

Warmte en koude voor het Rijksvastgoed – Den Haag



In het centrum van Den Haag werken we aan het verwarmen en koelen van de grote kantoren van voornamelijk rijks vastgoed. We zullen gebruik maken van duurzame bronnen om circa 200.000 m² vastgoed te gaan verwarmen en koelen. We maken hierbij gebruik van de warmte of koude overschotten tussen gebouwen en we zullen grondwater gebruiken voor koeling in de zomer en verwarming in de winter.

Zonnepark Ameland



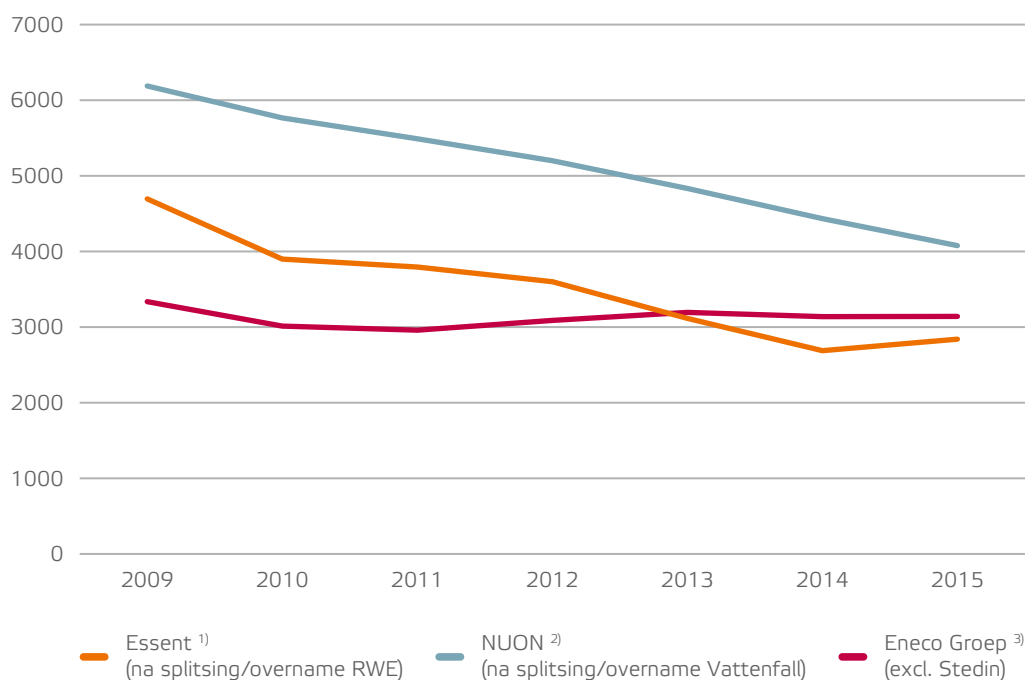
Samen met de Gemeente Ameland, de Amelandse Energie Coöperatie (AEC) heeft Eneco Groep een zonnepark aangelegd. Het zonnepark heeft een vermogen van 6 MWp. De 23.000 zonnepanelen, gelegen op ongeveer 10 hectare grond, zullen naar verwachting jaarlijks 5,6 GWh stroom produceren genoeg voor de circa 1.500 huishoudens. Dat is de stroombehoefte van heel Ameland zonder toeristen en voorziet in ruim 20% van de jaarlijkse totale elektriciteitsvraag van Ameland.

Amelanders en eigenaren van recreatiewoningen kunnen via een obligatielening participeren in het zonnepark. Op deze manier worden de voordelen van hernieuwbare energie eerlijk verdeeld.

Waarde toevoeging als werkgever in de regio

Eneco Groep verschaft aan 3.500 medewerkers werk (circa 3150 fte; inclusief externe inhuur). Bovendien zorgen we voor indirecte werkgelegenheid bij een groot aantal toeleverende bedrijven, met name in de aandeelhoudende gemeenten. Na de verkoop van de andere grote energiebedrijven Essent en NUON is veel werkgelegenheid verdwenen naar bijvoorbeeld een buitenlands hoofdkantoor. Nu is Eneco Groep het enige grote energiebedrijf in Nederland met bijvoorbeeld een geconcentreerde kennis van windparkontwikkeling en langjarige inkoop van wind- en zonnestroom. We voorzien hiermee in werkgelegenheid en kennisontwikkeling die een grote maatschappelijke en economische waarde vertegenwoordigt.

→ Figuur 8: Overzicht ontwikkeling werkgelegenheid Essent, Nuon en Eneco Groep



¹⁾ De lijn 'werknemers Essent' behelst werknemers in zowel Nederland als België. Vanaf 2010 zijn de werknemers van Essent Wind en Essent Trading geen onderdeel meer van Essent, maar worden centraal aangestuurd door RWE. De daling van het aantal werknemers van 2009 en 2010 is derhalve met name gedreven door een andere organisatorische structuur en in mindere mate door een daadwerkelijke reductie in aantal werknemers in Nederland.

²⁾ Bron: Jaarverslagen van N.V. Nuon Energy (2009-2015)

³⁾ Bron: Jaarverslagen van RWE AG (2009-2015)

4. Aandeelhouderschap Eneco Groep doet ertoe

4.1 Aandeelhouderschap en continuïteit

Eneco Groep speelt een belangrijke rol in de Nederlandse maatschappij. Wij bieden werkgelegenheid, zorgen voor vernieuwing en innovatie op het gebied van schone energie, en dragen bij aan de Nederlandse economie. Onze groeistrategie gebaseerd op duurzaamheid en innovatie is bewezen succesvol en de huidige stabiliteit en het commitment van de aandeelhoudersbasis van Eneco Groep dragen daar zonder meer mede aan bij.

Wij zijn vastberaden het succes van Eneco Groep verder uit te bouwen. Daarbij past, nu en in de toekomst, een stabiel en betrokken aandeelhoudersbestand dat onze strategische lange termijn ambities onderschrijft en omarmt en dat zich mede verantwoordelijk voelt voor de belangrijke maatschappelijke rol die wij spelen.

4.2 Verantwoord aandeelhouderschap en bescherming publieke belangen

Bij de energievoorziening aan burgers en bedrijven zijn meerdere publieke belangen betrokken. Vanuit de samenleving en politiek geldt er al jaren een breed gedragen duidelijke keuze dat de energievoorziening in Nederland betrouwbaar, betaalbaar en schoon moet zijn. Daarnaast zijn er publieke belangen zoals innovatie, consumentenbescherming en werkgelegenheid betrokken bij de energievoorziening. De Elektriciteitswet, Gaswet en de Warmtewet beogen de betrouwbaarheid en de betaalbaarheid van de energievoorziening te borgen. Daarnaast beogen deze wetten consumenten te beschermen tegen de energiebedrijven die om de gunsten van hun klanten strijden. De Elektriciteitswet, Gaswet en Warmtewet borgen daarmee niet alle publieke belangen, zoals bijvoorbeeld de duurzaamheid van de energievoorziening en de werkgelegenheid. Bovendien is deze wetgeving nog volop in ontwikkeling. De verwachting is dat de Elektriciteitswet en Gaswet aangepast worden om de energietransitie te vereenvoudigen en daarnaast zal de Warmtewet gewijzigd worden naar aanleiding van de evaluatie ervan.

De duurzaamheid van de energievoorziening is in de afgelopen jaren een steeds belangrijker publiek belang geworden en dit belang botst nog wel eens met de betaalbaarheid, leveringszekerheid en voorzieningszekerheid van de energievoorziening. De verduurzaming van de energievoorziening houdt nauw verband met het innovatieve vermogen van de energiesector, omdat innovatie de energietransitie mogelijk moet maken. Bij de verduurzaming van de energievoorziening spelen decentrale/lokale initiatieven een steeds grotere rol en de wet- en regelgeving op dit gebied kan de dynamiek vaak niet bijhouden. In het Energieakkoord is daarom afgesproken een geschikte ondersteuningsstructuur te ontwikkelen, zodat de verschillende lokale initiatieven kunnen worden versneld en opgeschaald.

Gemeenten spelen een belangrijke rol in de versnelling en opschaling van deze lokale duurzame initiatieven. Het staat gemeenten vrij om zich de ontwikkeling van lokale duurzame initiatieven aan te trekken om daarmee de verduurzaming van de energievoorziening in de gemeente te versnellen.

Niet alleen Eneco Groep is zich bewust van de publieke belangen die gemoeid zijn bij de energievoorziening. Dat geldt ook voor onze klanten. Eneco Groep vervult in de perceptie van de meeste klanten nog steeds een vitale nutsfunctie, die vereenzelvigd wordt met de overheid. De splitsing van de energiebedrijven in een commercieel bedrijf en een netwerkbedrijf heeft dat beeld niet veranderd.

Voor al deze publieke belangen geldt dat zij niet allemaal volledig 'contracteerbaar' – dat wil zeggen: te vangen in afspraken en regels – zijn. De geldende regelgeving en afspraken met de overheid zijn simpelweg geen probaat middel om deze belangen afdoende te borgen. Zoals Radicand Economics beschrijft kan aandeelhouderschap dit gat dichten. Aandeelhouders kunnen immers als belangrijke gesprekspartners informele invloed uitoefenen, naast de formele mogelijkheden voor zeggenschap waar zij over beschikken. Op deze manier geven publieke aandeelhouders mede richting aan de strategie van de onderneming ²⁾. Voor bovengenoemde publieke belangen geldt aldus volledig of deels dat aandeelhouderschap er wel degelijk 'toe doet' als het gaat om de strategie van een bedrijf. Het publieke aandeelhouderschap biedt een goede mogelijkheid een brug te slaan tussen publieke belangen en private activiteiten. Het combineert de dynamiek van een onderneming met het bredere belang van publiek betrokken aandeelhouders. Het zorgt ervoor dat een onderneming zich bewust is van haar bredere maatschappelijke rol en niet enkel gericht is op bijvoorbeeld winstmaximalisatie. Eneco Groep heeft zich kunnen ontwikkelen als koploper in duurzaamheid en de energietransitie, omdat ze zich bewust is van haar bredere maatschappelijke rol, mede als gevolg van het publieke aandeelhoudersbestand en de voortdurende dialoog daarmee. De publieke achtergrond van onze aandeelhouders verankert een maatschappelijke relevantie in de strategie en cultuur van Eneco Groep. Eneco Groep staat hier niet alleen in. Om de hiervoor genoemde redenen houden veel (lokale) overheden in Europa aandelen in energiebedrijven.

Dit is hiermee geen pleidooi voor niets anders dan publiek aandeelhouderschap, maar wel voor oog voor de specifieke eisen die gesteld moeten worden aan toekomstig aandeelhouderschap bij Eneco Groep. Een aandeelhouder die meer gericht is op korte termijn rendement en weinig waarde hecht aan publieke belangen zal bijvoorbeeld een breuk opleveren met de huidige situatie en leiden tot een andere strategie met een negatief effect op de aandacht van de onderneming voor duurzaamheid, en daarmee op de Nederlandse energietransitie.

De strategie van Eneco Groep is onder andere gericht op het investeren in installaties met een zeer langlopend karakter, zowel in de ontwikkeling als tijdens de operationele fase. Daarbij kan gedacht worden aan duurzame productiemiddelen of warmtenetwerken. Deze projecten vertegenwoordigen bovendien een duurzame en maatschappelijke waarde. Activiteiten zoals warmte en duurzame projecten leveren een rendement dat zich verhoudt tot de risico's en de maatschappelijke waarde van deze projecten. Passend aandeelhouderschap betekent dan ook dat een eventuele nieuwe aandeelhouder een vergelijkbare rendementsverwachting zou moeten hebben. Daarnaast is het voor de strategie van Eneco Groep belangrijk dat er ruimte is voor innovatie, omdat de energietransitie vraagt om nieuwe producten en diensten. Voor Eneco Groep is het daarom van belang dat het aandeelhoudersbestand deze visie deelt en de investeringen in innovatie ondersteunt.

²⁾ Radicand Economics, juni 2017: *Aandeelhouderschap en publieke belangen van de energietransitie*.

Concluderend is het voor de strategie van Eneco Groep van belang dat de klanten, de duurzame productiemiddelen en de innovaties elkaar versterken. Voor het realiseren van de energietransitie is de synergie tussen deze verschillende activiteiten essentieel. Voor Eneco Groep is het daarom van belang dat het aandeelhoudersbestand deze integrale duurzame visie onderschrijft.

5. Aanvullende overwegingen

In het consultatiedocument van de AHC wordt aan de aandeelhouders een afwegingskader aangereikt. Dat kader is niet uitputtend. De voorgaande hoofdstukken van dit document bevatten verschillende algemene toevoegingen op dit wegingskader. Aandeelhouders kunnen individueel ook specifieke overwegingen hebben, die van belang zijn voor hun beantwoording van de voorgelegde consultatievraag. Het door de AHC aangereikte wegingskader spitst zich toe op (i) publiek belang, (ii) financieel belang, (iii) de mate van zeggenschap en (iv) de positie van overige aandeelhouders. In dit hoofdstuk geeft Eneco Groep u bij elk van deze onderdelen een aantal aanvullende aspecten ter overweging mee.

5.1 Af te wegen belangen

Publiek belang

De gedachte dat alle publieke belangen die betrokken zijn bij de energievoorziening primair geborgd worden door de huidige wet- en regelgeving en het publieke aandeelhouderschap in de netbeheerders, is niet juist. De energiemarkt en de regulering van energiebedrijven zijn volop in ontwikkeling als gevolg van de energietransitie. Daarbij spelen gemeenten een essentiële rol om lokale initiatieven in het kader van de energietransitie mogelijk te maken. Het publieke aandeelhouderschap in Eneco Groep speelt een belangrijke rol bij het kunnen borgen van alle publieke belangen. Dit geldt zowel voor de bestaande aandeelhouders als eventuele toetredende aandeelhouders. Er is dus een belang om te bewerkstelligen dat Eneco Groep en haar aandeelhouders er gezamenlijk zorg voor dragen dat Eneco Groep haar streven, doelstellingen en strategie kan continueren en realiseren. Dit bereiken we door goed samen te blijven werken, en door gezamenlijk een keuze te maken voor een proces en een uitkomst die recht doen aan alle betrokken belangen.

Financieel belang

De financiële afweging tussen 'houden' of 'afbouwen' is een afweging tussen het ontvangen van een eenmalige verkoopopbrengst nu versus structurele dividendinkomsten en een eventuele verkoopopbrengst in de toekomst. Eneco Groep biedt een aantrekkelijk financieel rendement waarbij de verwachting is dat dit dividend de komende jaren verder zal verbeteren. De financiële risico's van een belang in Eneco Groep zijn beperkt door de mix van activiteiten en het gevoerde risicobeleid.

De aantrekkelijkheid van structurele dividenden ten opzichte van een eenmalige verkoopopbrengst zal per gemeente verschillen en afhangen van de aanwendingsmogelijkheden voor de verkoopopbrengst. Volgens de gemeentewet mogen structurele uitgaven enkel gedekt worden door structurele inkomsten. Dat betekent dat bij een verkoop van een belang in Eneco Groep de gemeentelijke begroting op andere punten gerepareerd zal moeten worden door structurele extra inkomsten of door bezuinigingen op lopende uitgaven. De ruimte hiervoor en het mogelijk aanpassingstempo zal per gemeente verschillend zijn, evenals de behoefte aan incidenteel investeringsgeld.

Mate van zeggenschap

In het kader van de splitsing in januari 2017 hebben wij, Eneco Groep en haar aandeelhouders, consensus bereikt over de verhoudingen tussen de aandeelhouders onderling, en de verhouding tussen de aandeelhouders en de onderneming. Deze consensus is vastgelegd in het aandeelhoudersconvenant en

de huidige statuten van Eneco Groep. Deze recent gemaakte afspraken zijn unaniem door aandeelhouders gedragen, ook waar deze een afwijking vormen van een gemeentelijk of landelijk deelnemingenbeleid.

Als onderdeel van de gemaakte afspraken zoekt Eneco Groep op continue basis het gesprek met en draagvlak onder haar aandeelhouders voor belangrijke beslissingen, zelfs als dat strikt genomen naar de letter van de afspraken niet noodzakelijk is. Eneco Groep valt onder het volledige structuurregime, dat is bedoeld om een betere balans te creëren tussen de verschillende betrokken belangen van aandeelhouders enerzijds en andere stakeholders zoals werknemers anderzijds. Aandeelhouders en de AHC hebben via het convenant en de statuten allerlei mogelijkheden tot inspraak en invloed. Onder het structuurregime speelt de raad van commissarissen een belangrijke rol. Aandeelhouders hebben uiteindelijk zeggenschap doordat de algemene vergadering van aandeelhouders het recht heeft om commissarissen te benoemen en zij het vertrouwen in de raad van commissarissen kan opzeggen. Bovendien wordt de AHC in een vroeg stadium betrokken bij de selectie van leden van de raad van bestuur en raad van commissarissen.

Belangrijke investeringen (nader omschreven in het aandeelhoudersconvenant) kan Eneco Groep pas doen nadat daarover inhoudelijk interactie met de AHC heeft plaatsgevonden. Eneco Groep legt over iedere belangrijke investering verantwoording af aan de algemene vergadering van aandeelhouders. De afgelopen jaren heeft Eneco Groep een beperkt aantal investeringen in het buitenland gedaan, die ook qua omvang overzichtelijk zijn geweest. Deze investeringen dragen bij aan een spreiding van portfoliorisico's. Bovendien verbreedt Eneco Groep daarmee haar know-how en is zij in staat om haar positie aan de kop van de energietransitie te behouden.

De betekenis van de recent en unaniem tot stand gekomen zeggenschapsverhoudingen als afwegingsfactor voor de consultatievraag moet naar de stellige overtuiging van Eneco Groep niet worden onderschat. Voor aandeelhouders die hun belang in Eneco Groep willen behouden, bevat de bestaande governance zoals vervat in de statuten en het aandeelhoudersconvenant, allerlei waarborgen voor hun deelneming (zoals hierboven sterk verkort weergegeven), zowel vanuit het oogpunt van publiek belang als vanuit het oogpunt van financieel belang. De lange historie van aandeelhouderschap in het oude Eneco, het rendement dat dat heeft opgeleverd en de gerealiseerde waardeinstijging over de jaren heen, getuigen hiervan. Als meer dan 50% van de aandeelhouders niettemin van hun belang in Eneco Groep afscheid zou willen nemen, zal naar verwachting moeten worden gezien of in een nieuwe constellatie de governance mogelijk aanpassing nodig heeft.

Het proces na consultatie

Voor wat betreft een transactieproces volgend op de uitkomst van de consultatie geldt dat samenwerking en coördinatie van groot belang zijn. Het aandeelhoudersconvenant dat Eneco Groep en alle aandeelhouders zijn aangegaan, voorziet in eventuele toekomstige ontwikkelingen in het aandeelhoudersbestand en bevat heldere uitgangspunten voor het proces rondom zulke ontwikkelingen. De kern van deze afspraken is gezamenlijkheid. De AHC en Eneco Groep zullen bij de te nemen beslissingen samen moeten komen tot draagvlak bij de aandeelhouders én de onderneming én de andere stakeholders. Hoe een transactieproces volgend op en afhankelijk van de uitkomst van de consultatie ook wordt vormgegeven, voor alle scenario's geldt op basis van het aandeelhoudersconvenant dat we in ieder geval samen een variant kiezen die voor alle partijen gunstig is.

Aan eventuele afspraken tussen de onderneming en haar aandeelhouders over afbouw zal invulling worden gegeven tegen deze achtergrond. Door in een transactieprotocol goede afspraken te maken tussen de AHC en Eneco Groep, zal het goedkeuringsrecht van de raad van commissarissen van Eneco Groep vanzelfsprekend niet in de weg hoeven staan aan een transparant en non-discriminair transactieproces. We lopen nog niet vooruit op de precieze inhoud van dit protocol, hier zullen we te zijner tijd samen met de AHC invulling aan geven.

5.2 Stakeholders

Bij het nemen van beslissingen naar aanleiding van de uitkomst van de consultatie, zal Eneco Groep zich richten naar het belang van de onderneming, waarbij zij de belangen van alle betrokken stakeholders in aanmerking zal nemen, rekening houdend met de uitgangspunten die met betrekking tot wijzigingen in het aandeelhoudersbestand zijn vastgelegd in het aandeelhoudersconvenant. Dat betekent dat Eneco Groep zowel de belangen van de aandeelhouders als die van andere stakeholders in aanmerking zal nemen. Relevant daarbij is voor Eneco Groep het volgende:

Aandeelhouders: zowel zij die blijven als zij die afbouwen

Eneco Groep vindt het belangrijk dat de belangen van alle aandeelhouders worden behartigd. Dit betekent dat, indien aandeelhouders de wens hebben om uit te stappen, Eneco Groep zich inzet om dat te faciliteren met inachtneming van de uitgangspunten van het aandeelhoudersconvenant. Ook de belangen van aandeelhouders, die op de korte of lange termijn aandeelhouder willen blijven, zullen worden meegewogen. Het is daarom belangrijk dat deze laatste groep aandeelhouders inspraak heeft op het proces van verkoop en de mogelijke uitkomst hiervan.

Klanten: vertrouwen in behoud duurzame profiel

Zoals dit document beschrijft heeft Eneco Groep 5,5 miljoen klantcontracten. Veel van haar retail klanten (consumenten) en zakelijke klanten zoals de NS en Google, hebben voor Eneco Groep gekozen vanwege haar authentieke duurzame profiel. Er is geen duurzame energieleverancier van gelijkwaardige schaal (inclusief de eigen grootschalige duurzame opwek) actief in Nederland. Het is om die reden belangrijk dat klanten erop kunnen vertrouwen dat Eneco Groep haar duurzame strategie zal blijven uitvoeren. Hiervoor is nodig dat ook toekomstige aandeelhouders een geloofwaardige duurzame signatuur hebben en dat Eneco Groep te allen tijde haar authenticiteit behoudt.

Medewerkers: keuze voor de duurzame, innovatieve onderneming

Eneco Groep is met ca. 3.500 medewerkers een zeer belangrijke werkgever met hoogwaardige werkgelegenheid. De meeste medewerkers van Eneco Groep wonen en werken in een gemeente die ook aandeelhouder is. Dankzij een sterk bedrijfsprofiel (duurzaam en innovatief) kan Eneco Groep medewerkers aantrekken die gepassioneerd werken aan het realiseren van haar doelen. Deze gemotiveerde en betrokken medewerkers vormen een belangrijk onderdeel van het kapitaal van de onderneming. Onzekerheid over de continuïteit van de onderneming in haar strategie tast deze waarde onherroepelijk aan, zo ook discussies over toekomstig aandeelhouderschap.

Daarnaast zijn de ondernemingsraad en de werknemersorganisaties voor Eneco Groep belangrijke stakeholders, die tevens een inhoudelijke rol hebben in het beleid van het bedrijf.

Zakelijke partners: samenwerking op verschillende niveaus

Eneco Groep werkt veel samen met partners, zoals bij het ontwikkelen van wind-op-zee projecten, elektriciteitsopslag en collectieve warmtevoorzieningen. Dit zijn vooraanstaande partijen zoals Tesla, Google, Unilever, Heineken, Shell, Mitsubishi, Van Oord en vele anderen. Daarnaast heeft het belangrijke samenwerkingsverbanden met universiteiten en andere kennisinstellingen.

Veel van deze partners kiezen voor een samenwerking met Eneco Groep vanwege haar duurzame en innovatieve profiel en omdat Eneco Groep diepgeworteld is in de Nederlandse samenleving. Bij een mogelijke verandering van aandeelhoudersbasis is het belangrijk dat partners het vertrouwen behouden in het voorzetten van de duurzame koers en in de continuïteit van het bestaande Eneco Groep.

Maatschappelijke partners: hoge waardering en brede steun

Eneco Groep heeft mede door de duurzame koers, de Nederlandse identiteit, de goede score als werkgever en 'not least' het publiek aandeelhouderschap, een zeer goede samenwerking met diverse maatschappelijke partijen zoals vakbonden, natuur- en milieuorganisaties, politici en ambtenarij. Deze maatschappelijke verankering is voor de onderneming een waarde op zichzelf, maar ook voor het merk Eneco en voor de steun bij duurzame projecten. Eneco Groep heeft als doel om deze sterke band met de maatschappelijke partners ondanks een verandering in het aandeelhoudersbestand aan te houden.

6. Tot slot

De AHC is een consultatieproces gestart bij de 53 aandeelhouders van Eneco Groep over hun aandeelhouderschap in de onderneming. Eneco Groep begrijpt dat er aandeelhouders zijn die overwegen hun aandelenbelang in Eneco Groep af te bouwen, net zo goed dat er andere aandeelhouders voor (deels) behoud zullen willen kiezen. Deze belangrijke beslissing is een individuele afweging voor iedere aandeelhouder. Voor de continuïteit van de duurzame strategie van Eneco Groep is een voor de lange termijn stabiel aandeelhoudersbestand dat deze strategie ondersteunt van cruciaal belang. Wij hechten er daarom veel waarde aan te benadrukken dat een consultatieproces over het aandeelhouderschap van Eneco Groep een gezamenlijk proces tussen de aandeelhouders, de AHC en Eneco Groep moet zijn, om voor alle belanghebbenden het best mogelijke pad voorwaarts te bepalen.

Het aandeelhouderschap in Eneco Groep doet ertoe. Voor u als aandeelhouder en voor de onderneming. Daarom is het belangrijk dat aandeelhouders de keuze tussen 'houden' en 'afbouwen' gedegen kunnen maken. Iedere aandeelhouder zal derhalve moeten afwegen in hoeverre een belang bijdraagt aan gemeentelijke doelstellingen, zowel met betrekking tot het borgen van publieke belangen als de financiële belangen die daarbij een rol spelen. De financiële afweging tussen 'houden' of 'afbouwen' is een keuze tussen het behouden van het belang in een bewezen succesvolle, duurzame onderneming met structurele dividend inkomsten versus de aantrekkelijkheid van alternatieven waarvoor een eenmalige verkoopopbrengst kan worden gebruikt.

Eneco Groep wenst u veel wijsheid toe bij deze keuze.

Voor de totstandkoming van dit document is gebruik gemaakt van bedrijfsinformatie van Eneco Groep, tenzij een andere bron staat vermeld. Dit 'bericht' is een aanvulling op andere publieke informatie zoals bijvoorbeeld het jaarverslag.

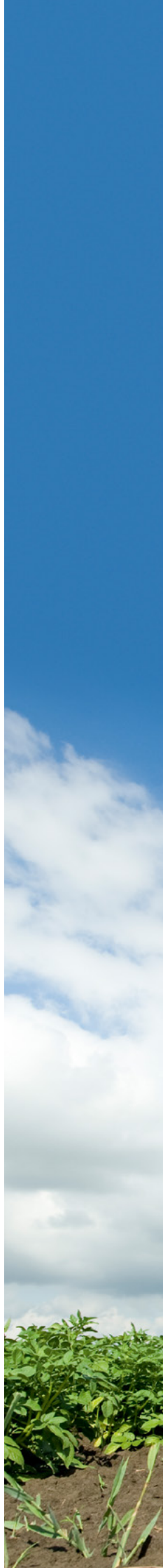
Disclaimer

De in dit document opgenomen informatie betreft niet de update van de strategie van Eneco Groep. De update van de strategie zal worden besproken op de aandeelhoudersvergadering van 22 september 2017.

De in dit document verstrekte informatie dient slechts als achtergrondinformatie en pretendeert niet volledig of compleet te zijn. Het bericht bevat een aantal 'op de toekomst gerichte verklaringen'. Naar hun aard kunnen deze op de toekomst gerichte verklaringen wezenlijk verschillen van de daadwerkelijke resultaten. De op de toekomst gerichte verklaringen geven de huidige opvatting van Eneco Groep met betrekking tot toekomstige gebeurtenissen weer en zijn onderhevig aan risico's met betrekking tot onder meer toekomstige gebeurtenissen en andere risico's, onzekerheden en aannames die betrekking hebben op de onderneming van Eneco Groep, de bedrijfsresultaten, de financiële positie, liquiditeit, vooruitzichten, groei of strategieën. Hieronder vallen uitdrukkelijk ook toekomstige gebeurtenissen die verband houden met ontwikkelingen in de energiesector. De op de toekomstgerichte verklaringen gelden enkel op de datum waarop ze worden gemaakt en zijn noch prognoses, noch garanties voor het plaatsvinden van de toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden. Eneco Groep wijst uitdrukkelijk elke verplichting of verbintenis van de hand om de op de toekomst gerichte verklaringen die dit document bevat bij te werken, te beoordelen of te herzien als gevolg van nieuwe informatie, toekomstige ontwikkelingen of anderszins.

EnecoGroep

Marten Meesweg 5 | 3068 AV Rotterdam
Postbus 8208 | 3009 AE Rotterdam
www.enecogroep.nl



Aan de Aandeelhouders van Eneco Groep N.V.

Ter attentie van de aandeelhoudersvertegenwoordigers van Eneco Groep N.V.
in de colleges van Burgemeester en Wethouders

Datum: 22 juni 2017

Onderwerp: Bericht aan aandeelhouders

Geachte aandeelhouders,

Voor u ligt het 'Bericht aan Aandeelhouders', waarmee Eneco Groep NV (**Eneco Groep**) aan haar aandeelhouders aanvullende informatie verschaft die zij van belang acht in verband met de door de aandeelhouderscommissie (**AHC**) uitgeschreven consultatie over het aandeelhouderschap in Eneco Groep.

Zoals u in het Consultatiedocument en de begeleidende brief van de AHC daarbij heeft kunnen lezen, hebben de AHC en Eneco Groep daarover wel van gedachten gewisseld, maar zijn zij niet tot een gezamenlijke versie van het Consultatiedocument gekomen. Het Consultatiedocument is dus een document dat de visie bevat van de AHC over Eneco Groep in het kader van de consultatievraag (wilt u uw belang in Eneco Groep houden of afbouwen), die Eneco Groep op onderdelen niet deelt. Behalve dat wij u daarom aanvullende informatie in de vorm van het Bericht aan Aandeelhouders geven, hechten wij er aan om de belangrijkste verschilpunten kort toe te lichten in deze brief. Wij willen u hierover goed informeren, zeker omdat het belang van een gezamenlijk en gecoördineerd proces ook tijdens de laatste aandeelhoudersvergadering nog eens is benadrukt.

Wij verzoeken u graag om de in dit document opgenomen informatie te betrekken in uw overwegingen bij de beantwoording van de aan u voorgelegde consultatievraag over het houden of afbouwen van uw aandelen in Eneco Groep. Eneco Groep zal bovendien graag haar Bericht aan Aandeelhouders verder aan u toelichten op de informatiebijeenkomsten.

Eneco Groep staat open voor alle meningen van aandeelhouders in keuze aandeelhouderschap

Wij stellen voorop dat Eneco Groep open staat voor alle meningen. Zij realiseert zich dat er reeds aandeelhouders zijn die hun positie al hebben bepaald, en die voorstander zijn van (volledig) afbouwen. De uitkomst van de consultatie zal moeten uitwijzen hoe alle verschillende aandeelhouders hierover precies denken, en wat dat betekent.

Dit vraagt om een zorgvuldig proces, ruimte voor meerdere keuzes die recht doen aan de verschillende posities van aandeelhouders en behoud van invloed op het stellen van de juiste voorwaarden en beoordelingscriteria om tot een geschikte toekomstige nieuwe eigenaar te komen.

En daarmee behoud van de duurzame strategie en succes van Eneco Groep. Wat Eneco Groep betreft zal daar nog een nadere invulling aan moeten worden gegeven tijdens het vervolg op de consultatie.

Aandeelhouderschap in Eneco Groep doet er toe

Eneco Groep voert een succesvolle duurzame strategie waarmee zij in staat is en is geweest aanzienlijke maatschappelijke en economische waarde te creëren in een snel veranderende energiewereld. Eneco Groep is positief gestemd over haar toekomst. Eneco Groep's huidige vooraanstaande positie als duurzaam energiebedrijf is mede te danken aan de steun van haar huidige aandeelhouders, vanuit een gedeelde ambitie en verantwoordelijkheid voor de verduurzaming van onze samenleving. De mate waarin de onderneming in de toekomst in staat zal zijn deze positie te handhaven, zal in belangrijke mate afhankelijk zijn van het commitment van haar toekomstige aandeelhouders om deze succesvolle duurzame strategie te omarmen en verder te brengen.

Het aandeelhouderschap in Eneco Groep doet er toe. Dat is de kernboodschap van ons Bericht aan Aandeelhouders. Uw heroverweging van het bestaande aandeelhouderschap is een preciaire aangelegenheid voor Eneco Groep en haar toekomst. Het is bovendien een aangelegenheid die voor u als aandeelhouders niet vrijblijvend is, want mede-bepalend voor de toekomst van Eneco Groep waarbij ook u belang heeft en houdt. In veel van de aandeelhoudende gemeenten speelt Eneco een belangrijke rol; als werkgever van duizenden mensen, als leverancier van duurzame warmte of als bedrijf dat rond de helft van de bewoners als klant heeft. Daarmee is de toekomst van Eneco ook voor u breder dan uitsluitend aandelenwaarde.

Verschilpunten ten aanzien van het consultatiedocument

Enkele belangrijke verschilpunten betreffen:

1. In het Consultatiedocument wordt een te somber beeld van de onderneming geschetst. De lezer zou de indruk kunnen krijgen dat Eneco Groep een onderneming is met een risicovol bedrijfsprofiel, waar aandeelhouders maar weinig bij de belangrijke beslissingen zouden worden betrokken en waarvan de financiële resultaten onvoldoende voorspelbaar zouden zijn. De nadruk lijkt vooral te worden gelegd op risico's, waarvan overigens nog maar de vraag is of die er daadwerkelijk zijn in de mate waarin die in het Consultatiedocument worden geschetst. Dat schept naar de mening van Eneco Groep een eenzijdig en onvolledig beeld.

In het bijgevoegde Bericht aan Aandeelhouders balanceert Eneco Groep dat beeld. Dat geldt in het bijzonder met betrekking tot het bedrijfsprofiel, de financiële positie, de bestaande zeggenschapsverhoudingen (en hoe die in de praktijk worden gebracht), en het aangereikte afwegingskader. Wij verzoeken u dan ook graag om het Consultatiedocument in combinatie met ons Bericht aan Aandeelhouders te beoordelen.

2. Het Consultatiedocument beperkt zich niet tot alleen de consultatiefase. Het Consultatiedocument bevat immers tegelijkertijd een routekaart om te komen tot verkoop. In dit verband acht Eneco Groep het van belang om u als aandeelhouders er op te wijzen dat de aan u voorgelegde vraag zwart/wit is geformuleerd, namelijk eenvoudigweg "houden of afbouwen".

Het zou echter goed kunnen zijn dat u weliswaar zou willen afbouwen, maar dat op een moment in de tijd zou willen doen dat u het beste convenienceert. Het zou ook kunnen zijn dat u misschien slechts een deel van uw belang zou willen afbouwen. De consultatievraag en routekaart in het Consultatiedocument kent dergelijke nuances niet. Die nuances zijn wel degelijk van belang voor

het vervolg op de consultatie. Wat dat betreft legt het Consultatiedocument in de ogen van Eneco Groep een te grote nadruk op slechts één van de mogelijke transactieprocessen (namelijk die van een onderhands verkooptraject waarbij het belang in één keer wordt verkocht), terwijl er verschillende alternatieven denkbaar zijn (zoals deels of gefaseerd afbouwen, of een beursgang), die in het Consultatiedocument weliswaar worden genoemd maar toch onderbelicht blijven. En welk proces er uiteindelijk ook komt, de precieze invulling daarvan zal zeer nauw luisteren.

3. Het mandaat dat de AHC u vraagt, is zodanig ingericht dat een keuze voor afbouwen inhoudt dat u de verdere invulling aan de AHC overlaat. Vanuit Eneco Groep achten wij het van belang dat ook de nuances in uw denken over de voorgelegde vraag, goed aan bod komen. Wij vinden het belangrijk dat u als aandeelhouder in staat wordt gesteld om deze nuances in te brengen. In dit kader verzoeken wij u om die nuances kenbaar te maken zowel tijdens de algemene voorlichtingsbijeenkomst op 30 juni als tijdens de verdere voorlichtingsbijeenkomsten. Daarnaast kunt u te allen tijde hierover zowel Eneco Groep als de AHC via de gebruikelijke bestaande communicatielijnen benaderen.
4. In het aandeelhoudersconvenant dat aandeelhouders en Eneco Groep begin van dit jaar zijn overeengekomen, is bepaald dat wij dit gezamenlijk zullen oppakken en beslissen. Letterlijk zegt het convenant over verkoop dat dit 'een aangelegenheid is die niet ter eenzijdige discretie is van de onderneming en evenmin een ter eenzijdige discretie van de aandeelhouders'. Verder spraken wij daarin af om te zullen samenwerken, zodat wij komen tot een draagvlak dat recht doet aan vier overeengekomen principiële uitgangspunten. Deze dienen zowel de belangen van aandeelhouders (namelijk om op een georganiseerde en evenwichtige wijze te kunnen besluiten over (gedeeltelijke) verkoop van het belang en om daarvoor een marktconforme waarde te realiseren) als die van de onderneming (namelijk om haar in staat te blijven stellen een duurzame strategie te voeren en continuïteit en stabiliteit voor de onderneming te creëren). Tijdens een op de uitkomst van de consultatie volgend transactieproces, inclusief de keuze welk proces het meest geschikt is en hoe dat dan moet worden ingevuld, zal Eneco Groep deze uitgangspunten als de leidende principes blijven hanteren.

Samen invulling geven aan toekomst

Zoals gezegd vragen wij u om de in dit document opgenomen informatie te betrekken in uw overwegingen bij de beantwoording van de aan u voorgelegde consultatievraag over het houden of afbouwen van uw aandelen in Eneco Groep. Wij gaan als Eneco Groep graag het gesprek met u aan over de toekomst; 30 juni op de bijeenkomst van de AHC en daarna. Door nauwe samenwerking en betrokkenheid in een gezamenlijk proces met de AHC kunnen wij werken aan een toekomst die voor de onderneming en haar stakeholders de beste is.

We zijn natuurlijk graag beschikbaar om onze visie op de toekomst met u te bespreken.

Met vriendelijke groet,
namens Raad van Bestuur en
Raad van Commissarissen Eneco Groep N.V.



Edo van den Assem,
Voorzitter Raad van Commissarissen



Jeroen de Haas,
Voorzitter Raad van Bestuur

Ter attentie van de vertegenwoordigers van de aandeelhouders in Eneco Groep N.V.

Rotterdam, 23 juni 2017

Betreft: Informatiepakket Eneco ("Bericht aan de Aandeelhouders")

Geachte aandeelhouders,

Op 15 juni jl. heeft u van de Aandeelhouderscommissie Eneco (de "**AHC**") het Consultatiedocument ontvangen in het kader van de consultatie over het aandeelhouderschap in Eneco Groep N.V. ("**Eneco**"). Zoals aangekondigd in het Consultatiedocument en de Mededeling van de AHC van 15 juni heeft Eneco een aanvullend informatiepakket voor de consultatie, door Eneco "Bericht aan de Aandeelhouders" genoemd, (het "**Informatiepakket**") opgesteld en u vandaag toegestuurd. Gegeven de inhoud van het Informatiepakket acht de AHC het wenselijk u aanvullend te informeren.

De AHC heeft op vrijdag 16 juni jl. van Eneco een conceptversie van het Informatiepakket ontvangen en heeft op dinsdag 20 juni jl. Eneco van gedetailleerd commentaar voorzien. In de finale versie van het Informatiepakket lijkt het erop dat Eneco echter op belangrijke punten niet tegemoet is gekomen aan het commentaar van de AHC. Het commentaar van de AHC betreft met name (i) de ontoereikende onderbouwing van stellingen, (ii) de definitie van publiek belang, (iii) het belang voor de gemeentes bij continuering van het aandeelhouderschap, (iv) het ontbreken van een inhoudelijke reactie op het toetsingskader en de beoordelingscriteria uit het Consultatiedocument, (v) de eenzijdige beschrijving van het financiële perspectief, en (vi) de onjuiste beschrijving van de bestaande mate van zeggenschap voor aandeelhouders.

De AHC zal op korte termijn een concept wethouders-/collegebrief opstellen die u kunt gebruiken voor het doorsturen van het Informatiepakket aan uw gemeenteraad. De AHC zal de finale versie van het Informatiepakket nader bestuderen en beoordelen of het noodzakelijk is hier verder inhoudelijk commentaar aan toe te voegen.

Behalve het Informatiepakket ontving u van Eneco ook een begeleidende brief waarin zij ingaat op de inhoud van het Consultatiedocument. Zoals vermeld in paragraaf 3.4.2 van het Consultatiedocument heeft Eneco op onderdelen inderdaad een andere visie dan de AHC. De AHC was al bekend met de punten waarover de AHC en Eneco van mening verschillen, en deze zijn ondervangen in het Consultatiedocument. Wij gaan daar nu niet verder op in, en willen u graag de tijd geven om kennis te nemen van het Consultatiedocument en alle andere informatie. De AHC wil tot slot wel opmerken dat zij, in tegenstelling tot wat Eneco aangeeft, gedurende de voorbereiding van een transactieproces uiteraard regelmatig overleg zal voeren met de Verkopende Aandeelhouders en Blijvende Aandeelhouders, zoals is beschreven in het Consultatiedocument.

Wij hopen u allen vrijdag 30 juni a.s. te spreken tijdens de algemene toelichtingsbijeenkomst in het Groothandelsgebouw in Rotterdam van 12.00 uur tot 15.30 uur.

Met vriendelijke groet, namens de AHC,



A.L.H. Visser – Voorzitter AHC