

RAADSBSLUIT

ZAAKNUMMER	BEHANDELEND AMBTENAAR	SECTOR	PORT. HOUDER
2108061	Fikken, Henkjan	FYS-WBA	
ONDERWERP			
Aandeelhoudersstrategie Twence en toetreding Stadt Münster			



DE RAAD VAN DE GEMEENTE HENGelo BESLUIT:

In te stemmen met de volgende zienswijze inzake het toekomstig aandeelhouderschap van Twence ten behoeve van de besluitvorming hierover in de Algemene vergadering van aandeelhouders van 20 april a.s.:
- Te kiezen voor scenario 3 'Duurzaamheidsbevorderaar met Münster'

PUBLIEKSVRIENDELIJKE SAMENVATTING

In de aandeelhoudersvergadering van Twence op 20 april a.s. zullen de aandeelhouders hun standpunt bepalen over de toekomstige strategische koers van het bedrijf en de mogelijke toetreding van Stadt Münster als aandeelhouder. De afgelopen periode zijn een vijftal scenario's uitgewerkt. Het college kiest voor het scenario 'Duurzaamheidsbevorderaar met Stadt Münster'. Met dit scenario kan worden ingespeeld op de veranderende markt waarin Twence opereert en het belang om regionale duurzaamheidsdoelstellingen te realiseren. Naar onze mening past Stadt Münster prima in het profiel dat wij voor Twence zien. Voordeel is ook dat Münster afval aanlevert, waardoor de afhankelijkheid van buitenlands afval verkleint.

DE GEMEENTERAAD VAN HENGelo,

DATUM

De griffier

De voorzitter

Gemeenteraad van Hengelo
Postbus 18
7550AA Hengelo

Gemeente Hengelo

Postbus 18
7550 AA Hengelo

Onderwerp	Zaaknummer	Uw kenmerk	Datum
Beslisdocument aandeelhoudersstrategie Twence en aandeelhouderschap Münster	2098126		28 februari 2017

Geachte heer/mevrouw,

Op 17 januari 2017 (zaaknummer 2085897) hebben wij u schriftelijk geïnformeerd over een aantal ontwikkelingen m.b.t Twence. De aanleiding van deze ontwikkelingen is het verzoek van de Stadt Münster om aandeelhouder bij Twence te mogen worden. Enkele aandeelhouders hebben bovendien aangegeven het van belang te vinden om dit verzoek in het perspectief te plaatsen van de aandeelhoudersstrategie bij Twence voor de langere termijn.

Op 14 februari 2017 heeft een aantal raadsleden tijdens een 'benen op tafel bijeenkomst' al van gedachten gewisseld over de ontwikkelingen ten aanzien van Twence. Tijdens de Twenteraad op 16 januari 2017 heeft u kennis kunnen nemen van de algemene aspecten van de diverse onderdelen van het beslisdocument en het proces van besluitvorming.

Inmiddels heeft de door de algemene vergadering van aandeelhouders van Twence ingestelde stuurgroep een beslisdocument 'Aandeelhouderschap Münster / aandeelhoudersstrategie Twence' opgesteld, dat u hierbij aantreft. Dit document staat ter besluitvorming op de agenda van de algemene vergadering van aandeelhouders van Twence op 20 april 2017.

Zoals in onze eerdere brief aangegeven hecht het college waarde aan de intensieve betrokkenheid van uw raad in dit traject. Wij hebben aangegeven het op prijs te stellen indien u het beslisdocument zou willen agenderen voor een (beeldvormende dan wel oordeelsvormende) politieke markt, bij voorkeur op 5 april 2017. Tijdens deze politieke markt kunt u uw wensen en bedenkingen kenbaar maken. Deze vertalen wij in een raadsbesluit dat wij uiterlijk op 18 april 2017 ter besluitvorming aan uw raad willen voorleggen, gelet op de AVA van 20 april 2017.

Graag zouden wij voorafgaand aan voornoemde politieke markt met u van gedachten willen wisselen over de mogelijke scenario's. Mocht daaraan behoefte bestaan dan zou voorafgaand aan de politieke markt op 5 april 2017 een extra beeldvormende politieke markt of 'benen op tafel' bijeenkomst kunnen worden gepland. Een mogelijke datum hiervoor is 22 maart 2017. Uiteraard is het ook mogelijk een technisch beraad te organiseren over dit onderwerp.

Als onderdeel van de bespreking van dit onderwerp wordt u in de gelegenheid gesteld kennis te nemen van een geheim document van KPMG over de waardebepaling van Twence Holding B.V. met als titel "*Advies waardebeoordeling Twence Holding BV*". Twence heeft nadrukkelijk gevraagd deze informatie als 'geheim' te behandelen. Wij hebben daarom besloten geheimhouding op te leggen ten aanzien van het document waardebeoordeling.

Voor het verkrijgen van de inzage in dit document is artikel 25 van de Gemeentewet van toepassing. Over de toegankelijkheid hiervan wordt u nog nader geïnformeerd door de Griffie.

Vermeld altijd het zaaknummer als u contact opneemt met de gemeente.

Bezoekadres
Hazenweg 121

E-mailadres
gemeente@hengelo.nl
Telefoonnummer
14-074

2

2098126



[Signature]

Bijlagen: 2

E-mailadres
gemeente@hengelo.nl
Telefoonnummer
14-074

Algemene vergadering van aandeelhouders Twence Holding B.V.

Datum: 20 april 2017

Agendapunt 5:

Beslisdocument aandeelhouderschap Stadt Münster/aandeelhoudersstrategie Twence

1. Aanleiding

In het voorjaar 2016 is tijdens de algemene vergadering van aandeelhouders Twence B.V. stilgestaan bij:

1. De wens van de Stadt Münster om aandeelhouder van Twence te worden.
2. De motie van de gemeenteraad Almelo 29-09-2015 om de mogelijkheden tot verkoop van Twence te onderzoeken en daarvoor steun te zoeken bij de andere aandeelhouders.
3. De motie van de gemeenteraad Enschede d.d. 29-6-2015 om inzichtelijk te maken wat de waarde is van de aandelen van Twence en een onderbouwde heroverweging voor te bereiden van het aandeelhouderschap van Twence.

In verband met deze vraagstukken heeft de algemene vergadering op 14 juli 2016 een Stuurgroep ingesteld met de volgende opdracht:

"De meerwaarde van het mogelijke aandeelhouderschap van de Stadt Münster voor de langere termijn te onderzoeken. De beantwoording van deelvragen uit de opdracht zoals geformuleerd in het 'Plan van aanpak studie aandeelhoudersstrategie' en de bepaling van de waarde van de onderneming, zijn belangrijke onderdelen van het onderzoek. De uitkomsten van dit onderzoek vormen de basis voor verdere besluitvorming over het toekomstig aandeelhouderschap van de Stadt Münster en de aandeelhoudersstrategie."

Samenhang van de vraagstukken

Na beschouwing van de verschillende vraagstukken heeft de Stuurgroep vastgesteld dat deze vraagstukken in de navolgende onderlinge samenhang beoordeeld moeten worden.

De Stadt Münster kiest er bewust voor om aansluiting te zoeken bij een onderneming met publieke aandeelhouders. Daarom is het voor Stadt Münster van belang dat de huidige aandeelhouders van Twence een uitspraak doen of zij Twence ook voor de langere termijn in de publieke sector willen behouden. Dit sluit aan bij de amendementen van de gemeenteraden van Almelo en Enschede. In het deelonderzoek over de aandeelhoudersstrategie zijn relevante invalshoeken in kaart gebracht op basis waarvan de aandeelhouders een politiek bestuurlijke afweging kunnen maken over de meerwaarde van het aandeelhouderschap bij Twence.

Om Stadt Münster als aandeelhouder toe te kunnen laten is het van belang te beoordelen of Stadt Münster gelijksoortige strategische ontwikkelingen op het gebied van circulaire economie en klimaatbeleid nastreeft en onder welke financiële en juridische randvoorwaarden het aandeelhouderschap gerealiseerd zou kunnen worden.

Ook is het van belang voor de huidige aandeelhouders om de juridische aspecten in kaart te brengen van de mogelijke opties (o.a. beëindiging aandeelhouderschap) waarvoor gekozen kan worden.

In algemene zin is het voor alle aandeelhouders belangrijk een beeld te krijgen hoe de onderneming er op de langere termijn bedrijfseconomisch voor staat, hetgeen mede in de waarde van de onderneming tot uitdrukking komt. De waardebepaling is van belang om met Stadt Münster in onderhandeling te kunnen gaan over de aankoopprijs van aandelen. Voor eventuele aandeelhouders die afscheid willen nemen, is het van belang om te weten wat de aandelen waard zijn als zij deze willen verkopen.

2. Aanpak onderzoek

Om het gevraagde advies op te kunnen stellen, heeft de Stuurgroep een Plan van aanpak opgesteld en drie werkgroepen (zie voor samenstelling Stuurgroep en werkgroepen bijlage 1) ingesteld om de volgende deelvraagstukken nader uit te werken:

1. Aandeelhoudersstrategie;
2. Aandeelhouderschap de Stadt Münster;
3. Waardebepaling.

Gezien de aard van de opdracht is het van belang deze deelonderzoeken in onderlinge samenhang te beschouwen en in zijn integraliteit te beantwoorden. De vraagstukken die voorliggen zijn complex en het is belangrijk daarbij te realiseren dat het ene vraagstuk niet losgezien kan worden van het andere. In februari 2017 zijn de rapportages van de bovengenoemde werkgroepen in de Stuurgroep op hun integraliteit beoordeeld, wat heeft geleid tot dit beslisdocument. In hoofdstuk 3 zijn de voornaamste bevindingen uit de deelonderzoeken samengevat. In hoofdstuk 5 zijn deze in hun onderlinge samenhang tot een overzichtelijk geheel gerubriceerd in een aantal mogelijke scenario's.

3. Bevindingen deelonderzoeken

Hierna wordt ingegaan op de belangrijkste resultaten van de deelonderzoeken.

a. Aandeelhoudersstrategie (Zie aparte bijlage 4)

In een aandeelhoudersstrategie definiëren aandeelhouders allereerst welke doelstellingen zij met hun deelneming nastreven, wettelijk gekaderd door de publieke belangen die met risicodragende participatie worden gediend.

In het rapport van Emendo Capital zijn de resultaten van het onderzoek uitgebreid uitgewerkt, tot bouwstenen waarmee de aandeelhouders afwegingen kunnen maken en tot een wenselijk scenario kunnen komen.

Strategische modellen

Samenvattend reikt Emendo Capital de volgende drie mogelijke strategische modellen aan:

1. *Model 'Status Quo'*: Aandeelhouders die de duurzame activiteiten van Twence van belang vinden maar het wenselijk vinden dat Twence zich beperkt tot afvalverwerking en de direct daaraan gekoppelde productie van herbruikbare grondstoffen en hernieuwbare energie. Deze scope sluit aan bij het door de aandeelhouders vastgestelde Strategisch beleidsplan 2016 – 2019.
2. *Model 'Duurzaamheidsbevorderaar'*: Aandeelhouders die in Twence een uniek platform zien om de duurzaamheidsagenda van de aangesloten publieke partijen in te vullen. In dit model zou Twence tevens een regionale faciliterende functie kunnen krijgen om de duurzaamheidsdoelstellingen op het terrein van circulaire economie en klimaatdoelstellingen van de aandeelhouders te helpen realiseren. Hieraan zou eventueel een investeringsfonds gekoppeld kunnen worden om duurzaamheidsinitiatieven te bevorderen. Binnen dit model kan men nog kiezen hoe ver Twence dient te gaan (en welk bijbehorend risico men wenst te nemen).
3. *Model 'Beëindiging aandeelhouderschap'*: Aandeelhouders die afscheid wensen te nemen van Twence, omdat zij in beide bovengenoemde modellen het publiek belang vinden ontbreken en/of de risico's van de activiteiten van Twence niet vinden opwegen tegen de gediende belangen. In dit model zou voor deze aandeelhouders een verkoop van hun belang de beste uitkomst zijn.

Welk model ook gekozen wordt, de (statutaire) mogelijkheden van verkoop van aandelenbelangen dienen onderzocht te worden, zodat aandeelhouders elkaar niet 'in de houdgreep houden'.

Uittreding

Bij uittreding van een minderheid van aandeelhouders worden een aantal mogelijke routes geïdentificeerd: (i) inkoop aandelen door de Onderneming, (ii) onderlinge uitkoop tussen aandeelhouders al dan niet voorafgegaan door een superdividend betaling ter financiering of (iii) overname van aandelen door toetreding nieuwe aandeelhouder(s) zoals Stadt Münster. Een uittreding van een meerderheid van aandeelhouders (2/3 meerderheid) komt de facto neer op een 100% verkoop aan een private partij.

Indien één van de aandeelhouders wil uittreden, kan deze uittreding conform de statuten van Twence Holding B.V. en de aandeelhoudersovereenkomst tussen aandeelhouders onderling en Twence d.d. 15-12-2011 plaatsvinden. Indien deze afspraken uittreding belemmeren, kunnen aandeelhouders met elkaar besluiten deze formele documenten aan te passen.

Praktische aanbeveling

Ook worden enkele praktische aanbevelingen gedaan voor een verdere optimalisatie in de communicatie tussen Twence en haar aandeelhouders in het geval het aandeelhouderschap in Twence wordt voortgezet.

Het komt hierbij vooral neer op het definiëren van heldere doelstellingen vooraf, goede wederzijdse communicatie met betrekking tot deze doelstellingen en transparante verantwoording achteraf.

b. Aandeelhouderschap Stadt Münster (zie bijlage 2)

De resultaten van dit deelonderzoek zijn gebaseerd op besprekingen met vertegenwoordigers van de Stadt Münster en adviezen van notariële en juridische adviseurs.

Meerwaarde

Stadt Münster zoekt naar mogelijkheden om via publieke samenwerking haar activiteiten verder te ontwikkelen. Zij hecht er belang aan om zelf sturing te kunnen blijven geven aan de wijze waarop haar afvalstromen duurzaam worden verwerkt, inclusief de effecten op de gemeentelijke afvalstoffenheffing. Daarom heeft Stadt Münster actief contact gezocht met Twence.

AWM en Twence zijn complementair aan elkaar en versterken elkaar in een hoogwaardige bewerking van afvalstoffen en biomassa in het Euregiogebied. Twence beschikt over een afvalenergiecentrale waarbij brandbaar restafval wordt omgezet in duurzame energie en grondstoffen. Stadt Münster exploiteert sorteerinstallaties van afval die voor de Twentse gemeenten interessant zijn voor het terugwinnen van grondstoffen uit huishoudelijk restafval. Samenwerking tussen Twence en Stadt Münster leidt tot kennisdeling en het ontplooiën van nieuwe activiteiten die tevens de werkgelegenheid bevorderen.

Het aandeelhouderschap draagt bij aan de bedrijfseconomische continuïteit van Twence. Er ontstaat een Euregionale samenwerking op het terrein van circulaire economie (terugwinning grondstoffen) die zich verder kan verbreden op het terrein van duurzame energie.

Huidige dienstverlening aan de Stadt Münster

Vooruitlopend op het aandeelhouderschap heeft Twence de door de Stadt Münster in 2016 gestarte aanbestedingsprocedure voor de verwerking van restafval gewonnen. Dit afval wordt vanaf 1-1-2017 bij Twence verwerkt.

Tijdelijk CP-aandeelhouderschap

De afgelopen jaren zijn er regelmatig contacten onderhouden met de Stadt Münster over de mogelijkheden van dienstverlening door Twence. Eind 2015 heeft de directie van AWM Münster laten blijken dat er serieuze belangstelling bestond om aandeelhouder bij Twence te worden. Nadat het de directie is gebleken dat de kansen positief zouden kunnen uitpakken, zijn de raad van commissarissen en de algemene vergadering over deze ontwikkeling geïnformeerd.

Op 14-7-2016 is een extra algemene vergadering belegd om het verzoek van de Stadt Münster in het goede perspectief van de zittende aandeelhouders te brengen. Dit heeft geleid tot een positief besluit tot het toelaten van de Stadt Münster als CP-aandeelhouder. Dit om Stadt Münster en Twence formeel aan elkaar te kunnen binden, in het vooruitzicht van 'gewoon' aandeelhouderschap. Naar verwachting wordt voor de zomervakantie door het gemeentebestuur van de Stadt Münster hierover een formeel besluit tot toetreding als CP-aandeelhouder genomen. Dit aandeelhouderschap wordt beëindigd (terugverkoop CP-aandelen) indien de huidige aandeelhouders besluiten om de Stadt Münster niet toe te laten, maar wordt omgezet in 'gewoon' aandeelhouderschap indien besloten wordt tot toetreding van de Stadt Münster.

Gewoon aandeelhouderschap

Stadt Münster wil een gelijkwaardige aandeelhoudersrelatie ten opzichte van de andere aandeelhouders. Dit betekent dat zij een reële prijs voor de aandelen moet betalen. Het deelonderzoek Waardebepaling is voor de zittende aandeelhouders van Twence het vertrekpunt voor de besprekingen met de Stadt Münster.

Publieke karakter Twence

Münster wil graag de verzekering van de huidige aandeelhouders dat deze langjarig aandeelhouder blijven waardoor het publieke karakter van de onderneming behouden blijft. Hiervoor kan geen garantie worden afgegeven.

Wel kan met Stadt Münster worden afgesproken om over 5 jaar weer een onderzoek te doen naar de meerwaarde van het aandeelhouderschap in relatie met de op dat moment zich voordoende omstandigheden. Stadt Münster wordt op gelijkwaardige manier betrokken bij dit onderzoek.

c. Waardebepaling (zie bijlage 3)

Bij de waardebepaling van de onderneming Twence zijn onder meer de volgende belangrijke uitgangspunten gehanteerd:

- a. Twence gaat uit van vollast gedurende de gehele prognoseperiode (tot en met 2026). Daarbij is sprake van marktconforme tarieven en van risicospreiding door contractering van afval van gemeenten en bedrijven in Nederland, Duitsland en Engeland.
- b. Er is rekening gehouden met de lagere marktconforme tarieven die vanaf 2018 voor de aandeelhouders gelden. Hierdoor laat de totale omzet vanaf 2018 een daling zien.
- c. De omzet uit energie (verkoop elektriciteit, warmte, stoom en verkregen subsidies) daalt door de verwachte ontwikkeling van de elektriciteitsprijzen en de ontwikkeling van diverse subsidies.
- d. KPMG heeft een benchmark analyse uitgevoerd op de resulterende toekomstige bruto marge van Twence met behulp van een analyse van de financiële resultaten van vergelijkbare Nederlandse branchegenoten. Deze analyse wijst uit dat de resulterende bruto marge van Twence in lijn ligt met de historische bruto marges van vergelijkbare ondernemingen.
- e. De jaarlijkse investeringen voor de periode 2016 tot en met 2026 variëren van € 32,6 miljoen in 2017 tot € 9,6 miljoen in 2019. De investeringen zijn gebaseerd op een gedetailleerd investeringsplan van de Directie. De gemiddelde afschrijvingsduur van investeringen bedraagt 11 jaar, dit is gebruikelijk in de branche.

Op basis van bovenstaande uitgangspunten en rekening houdend met een op dit moment conservatieve raming van de opbrengsten van nieuwe initiatieven heeft KPMG via de DCF-waardeanalyse de ondernemingswaarde vastgesteld. Vergelijkingen met verkoopcijfers van branchegenoten lijken dit beeld grotendeels te bevestigen. Deze uitkomst leidt tot een bruikbare aandelenwaarde en een goede uitgangspositie voor besprekingen met Stadt Münster over het gewoon aandeelhouderschap. Daarbij moet rekening worden gehouden met een eventuele contraexpertise over de waarde van het aandeel. Ook is deze waardebepaling van belang voor beoordeling van de aandeelhoudersstrategie.

Vanwege het belang van de onderhandelingspositie met nieuwe aandeelhouders en het bedrijfseconomisch belang van Twence is het rapport van KPMG geheim en daarom niet toegevoegd als bijlage. Gemeenteraadsleden worden wel in de gelegenheid gesteld om onder de titel 'geheimhouding' kennis te nemen van het advies van KPMG waarin de waarde van Twence staat opgenomen. Hierbij is artikel 25 van de Gemeentewet van toepassing. In iedere gemeente zijn afspraken gemaakt hoe gemeenteraadsleden in dit document inzage kunnen krijgen.

4. Proces en communicatie

De Stuurgroep heeft de aandeelhouders na iedere vergadering schriftelijk en in de algemene vergadering van 8 december 2016 mondeling geïnformeerd over de aanpak en de status van het onderzoek. Daarbij is steeds aangegeven hoe de besluitvorming bij de Stadt Münster verloopt.

Eind december 2016 is een 'Raadsbericht' over de samenwerking met Stadt Münster voor informatievoorziening aan de gemeenteraden van de aandeelhouders gezonden.

Op 16 februari 2017 is door de Stuurgroep met de aandeelhouders over het concept beslisdocument gesproken.

Op dezelfde dag zijn de Twentse gemeenteraadsleden geïnformeerd over het proces en de hoofdlijnen van de resultaten van het onderzoek.

Mede op basis van de reacties uit deze bijeenkomsten is dit beslisdocument verder uitgewerkt. De individuele aandeelhouders zijn tussen 16 februari en 20 april in de gelegenheid gesteld om het beslisdocument in de eigen gemeente in het openbaar te bespreken. Zoals hierboven aangegeven is het advies van KPMG 'waardebepaling' geheim.

Bij de besluitvorming in de algemene vergadering op 20 april 2017 worden de reacties van de aandeelhouders betrokken.

5. Conclusie

In hoofdstuk 3 is een uiteenzetting gegeven van de resultaten van de drie deelonderzoeken. Indien deze resultaten naast elkaar gelegd worden en op hun integraliteit worden beoordeeld, kunnen hieruit vijf hoofdscenario's worden geformuleerd.

Afhankelijk van de reacties van aandeelhouders tijdens de algemene vergadering van 20 april aanstaande kan nadere specificatie binnen deze hoofdscenario's plaatsvinden.

Scenario's

Strategisch model	Met aandeelhouderschap Stadt Münster	Zonder aandeelhouderschap Stadt Münster
<i>Status Quo-model</i> Duurzame afvalverwerker en producent van energie	1	2
<i>Duurzaamheidsbevorderaar</i> Status Quo model aangevuld met Facilitator/ platform van regionale duurzaamheids-agenda / Klimaatbeleid	3	4
<i>Aandeelhouderschap beëindigen</i>	5	

Beoordeling scenario's 1, 2, 3 en 4 (Continuering aandeelhouderschap)

Bij de keuze van één van deze scenario's wordt het aandeelhouderschap gecontinueerd.

Belangrijkste voordelen:

- Zekerheid milieuverantwoorde verwerking van afvalstromen van de eigen burgers.
- Toerekening duurzaamheidsprestaties aan klimaatdoelstellingen aandeelhouders (CO₂ reductie).
- Aandeelhouders houden zeggenschap over de strategische ontwikkeling van Twence
- Twence ontwikkelt zich verder op basis van het Strategisch beleidsplan 2016 -2019 waarbij de risico's en kansen van de onderneming op basis van ervaringen in het verleden, goed te voorspellen zijn.
- Consistent tarieven- en dividendbeleid zoals dat door de aandeelhouders is vastgesteld.
- De aandeelhouders bepalen zelf de tarieven voor de verwerking van het eigen huishoudelijk restafval en GFT.
- De winst van de onderneming kan stijgen indien de prijzen voor afval en energie omhoog gaan. De onderneming wordt dan ook meer waard.
- Een groter deel van de omzet van een publieke onderneming in Twente vloeit terug in de regionale economie ten opzichte van een private eigenaar of bij aanbesteding (Onderzoek Stadt Münster).

Belangrijkste nadelen:

- Aandeelhouders krijgen geen éénmalige uitkering ter hoogte van de waarde van de aandelen.
- Aandeelhouders lopen mogelijk risico op daling van de resultaten van Twence indien de marktprijzen voor afval en energie verder dalen. De onderneming wordt dan minder waard.

Scenario's 1 en 3 (Continuering aandeelhouderschap met Stadt Münster)

Waarbij scenario 1 uitgaat van continuering bestaande activiteiten (model: 'Status Quo') en scenario 3 uitgaat van continuering bestaande activiteiten met intensivering rol duurzaamheidsbevorderaar (model: 'Duurzaamheidsbevorderaar').

Belangrijkste voordelen:

- Het aandeelhouderschap van Stadt Münster levert een bijdrage aan de langjarige vollast van de afvalenergiecentrale van Twence tegen een marktconform verwerkingstarief. Daarmee draagt de verwerking van dit afval positief bij aan het bedrijfsresultaat.

Bovendien draagt de verwerking van het brandbaar afval uit Duitsland bij aan een stabiele balans van het portfolio van de afvalenergiecentrales van Twence.

- Afhankelijk van de keuzes die worden gemaakt, stelt het de zittende aandeelhouders in staat om een deel van hun aandelenpakket te gelde te maken zonder dat zij hoeven uit te treden. Mogelijke spin-off richting andere Duitse en Nederlandse overheden om aandeelhouder te worden van Twence.
- Het aandeelhouderschap van Stadt Münster bij Twence geeft invulling aan de wens van zowel Stadt Münster als de huidige aandeelhouders van Twence om Euregionale, grensoverschrijdende projecten/samenwerking te realiseren. Er kan een bijdrage worden geleverd aan het versterken van de positie van de Euregio en het stimuleren van de euregionale werkgelegenheid.
- Het aandeelhouderschap kan bijdragen aan de intensivering van de banden tussen de Twentse gemeenten en Stadt Münster in brede zin.
- Binnen de kaders van de strategische samenwerking kan in het Euregiogebied een efficiënte verwerkingsstructuur worden gerealiseerd, doordat de sturing van afvalstromen geoptimaliseerd wordt. Op deze wijze kan synergie gerealiseerd worden bij de mogelijkheden van de terugwinning van grondstoffen uit afval (b.v. nascheiding). Stadt Münster en Twence kunnen gebruik maken van elkaars kennis op verschillende deelgebieden.

Belangrijkste nadelen:

- Enige mate van verwatering van de zeggenschap van de huidige aandeelhouders.
- Enige mate van verwatering van de duurzaamheidsprestaties die worden toegekend aan de huidige aandeelhouders.
- Afhankelijk van de keuzes die gemaakt worden, delen nieuwe aandeelhouders mee in de gecreëerde meerwaarde van de onderneming.
- Bij een ongewijzigde winstuitkering een lager bedrag voor de zittende aandeelhouders. Dit effect wordt logischerwijze versterkt, indien de zittende aandeelhouders besluiten om een deel van hun aandelenpakket te verkopen. Hiertegenover staat een eenmalige vergoeding ter hoogte van de waarde van de aandelen.

Scenario 2 en 4 (continuering aandeelhouderschap zonder Stadt Münster)

Waarbij scenario 2 uitgaat van continuering bestaande activiteiten (Model: 'Status Quo') en scenario 4 uitgaat van continuering bestaande activiteiten met intensivering rol duurzaamheidsbevorderaar (model: 'Duurzaamheidsbevorderaar').

Belangrijkste voordelen en nadelen:

- Het omgekeerde van 'scenario 1 en 3'

Scenario 3 en 4 (Continuering aandeelhouderschap met model: 'Duurzaamheidsbevorderaar')

Waarbij scenario 3 uitgaat van aandeelhouderschap Stadt Münster en scenario 4 uitgaat van het niet toelaten van Stadt Münster als aandeelhouder.

Belangrijkste voordelen:

- Doelgerichte versnelling van duurzaamheidsambities van aandeelhouders op het terrein van de circulaire economie en klimaatbeleid.
- Bij gezamenlijke investeringen in duurzame initiatieven wordt kennis en kunde gebundeld en kunnen investeringen doelmatiger / kosteneffectiever worden gerealiseerd dan door individuele aandeelhouders (schaalvoordelen);
- Versterking van het publieke karakter van Twence door een extra bijdrage aan de doelstellingen van de aandeelhouders.

Belangrijkste nadelen:

- Samenwerking werkt mogelijk vertragend omdat alle aandeelhouders op 1-lijn moeten komen.
- Aandeelhouders lopen mogelijk risico indien besloten wordt te investeren in duurzame initiatieven met een (zeker) financieel risico.

Scenario 5 (Aandeelhouderschap beëindigen)

Belangrijkste voordelen:

- In geval van verkoop wordt het belang te gelde gemaakt waardoor aandeelhouders dit voor andere publieke doelstellingen kunnen aanwenden.
- Beëindiging blootstelling risico's.
- Gemeenten kunnen bij de aanbesteding van afvalverwerking een vrije keuze maken zonder ook de pet van aandeelhouder op te hebben.

Belangrijkste nadelen:

- Geen mogelijkheden om via aandeelhouderschap duurzaamheid in de afvalketen te bevorderen.
- Verlies van Twence als ondersteunend instrument bij realisatie van duurzaamheidsdoelstellingen en klimaatdoelstellingen.
- Verlies van jaarlijks dividend.
- Mogelijk juridisch nadelige consequenties op het gebied van leveringsverplichting etc. bij verkoop van aandelen door een gemeente. Het afval dient in ieder geval opnieuw te worden aanbesteed in de markt.

Formele randvoorwaarden:

2/3 meerderheid van de stemmen van aandeelhouders is vereist bij:

- a. Toetreding Stadt Münster (om aandelen uit te kunnen geven).
- b. Beëindiging van het aandeelhouderschap: om de aandelen aan een private partij te kunnen verkopen moeten de statuten van Twence Holding B.V. worden gewijzigd. In deze situatie moet ook rekening worden gehouden met nadere afspraken die in de aandeelhoudersovereenkomst tussen de aandeelhouders onderling en met Twence op 15-12-2011 zijn aangegaan.

Uittreden 1 of enkele aandeelhouder

- a. In de situatie dat één of enkele aandeelhouders zich niet comfortabel voelen om het aandeelhouderschap voort te zetten dienen hierbij de bepalingen van de statuten en bovengenoemde aandeelhoudersovereenkomst gevolgd worden.
- b. In deze situatie komt de 'in house' situatie te vervallen en moeten de betreffende aandeelhouders hun afval in de markt aanbesteden. De consequenties hiervan moeten ook in het licht van de contractuele leverplicht van huishoudelijk restafval aan aviTwente B.V. besproken worden. In de aandeelhoudersovereenkomst tussen de aandeelhouders onderling en met Twence van 15-12-2011 zijn hierover afspraken vastgelegd.

Begeleiding vervolg door aandeelhouderscommissie

Bij alle scenario's ligt het voor de hand dat de aandeelhouders daarbij nadrukkelijk worden betrokken. Daarom wordt voorgesteld om in deze situaties een aandeelhouderscommissie in te stellen die de verdere uitwerking van detailvraagstukken begeleidt.

6. Voorstel

a. Voorstel behandeling algemene vergadering 20 april 2017

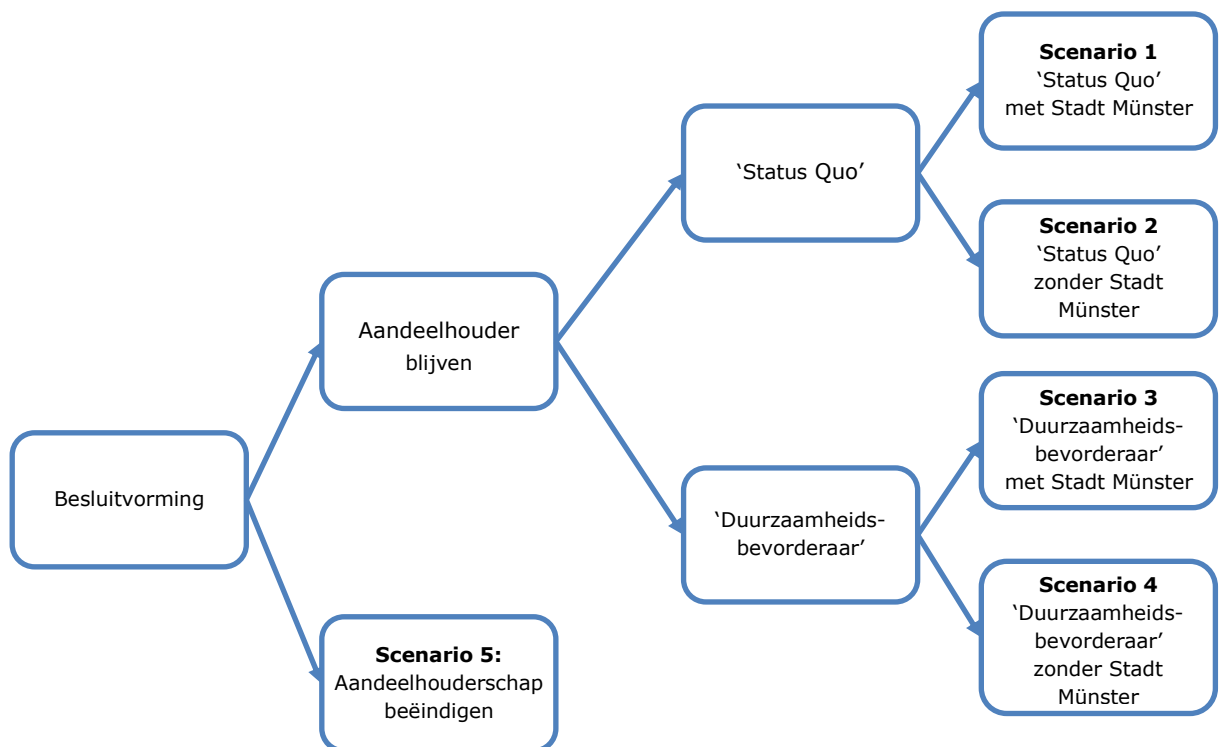
Iedere aandeelhouder wordt in de gelegenheid gesteld om de belangrijkste bevindingen vanuit de eigen gemeente naar voren te brengen.

b. Voorstel besluitvorming

Te beoordelen of:

- a. Er aanvullingen in het voorstel moeten worden opgenomen.
- b. Gezien de principiële grondslag van de besluitvorming volgtijdelijk de volgende besluiten te nemen:
 1. Keuze voor:
 - behoud aandeelhouderschap (scenario's 1 t/m 4) of
 - beëindiging aandeelhouderschap (scenario 5).
 2. In geval van meerderheidsbesluit voor behoud aandeelhouderschap verder te besluiten over voorkeur:
 - Strategisch model 'Status Quo': scenario 1 (incl. Stadt Münster)
 - Strategisch model 'Status Quo': scenario 2
 - Strategisch model 'Duurzaamheidsbevorderaar': scenario 3 (incl. Stadt Münster)
 - Strategisch model 'Duurzaamheidsbevorderaar': scenario 4.
- c. Een aandeelhouderscommissie in te stellen voor de begeleiding van de uitwerking van het genomen besluit onder b.

Beslisboom



Afhankelijk van de reacties van aandeelhouders tijdens de algemene vergadering van 20 april aanstaande kan nadere specificatie binnen deze hoofdscenario's plaatsvinden.

Bijlagen als onderdeel van dit document:

1. Overzicht Organisatiestructuur onderzoek.
2. Advies werkgroep 'Aandeelhouderschap Stadt Münster'.
3. Samenvatting rapportage 'Waardebepaling Twence Holding B.V.'

Bijlage apart bij dit document gevoegd:

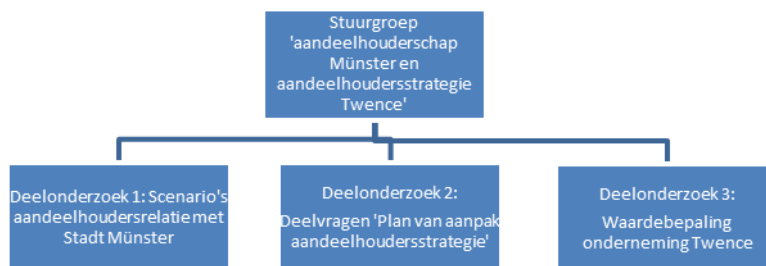
4. Rapport 'Aandeelhoudersstrategie' Emendo Capital.

n.b.

Meer achtergrondinformatie specifiek voor aandeelhouders kunt u vinden op de website van Twence: <http://www.twence.nl/Twence/Leiding-en-Toezicht.html>

Bijlage 1

Overzicht organisatiestructuur onderzoek aandeelhouderschap Stadt Münster en aandeelhoudersstrategie Twence



	Stuurgroep	Werkgroep Münster	Werkgroep aandeelhouders- strategie	Werkgroep waardebepaling
Voorzitter	Eelco Eerenberg	Jelle Beintema	Alex Langius	Ben Engberts
Secretaris	Paul Horsthuis	Frank Siebelt	Paul Horsthuis	Richard te Riet
Deelnemende aandeelhouders	Marcel Wildschut Ben Beens Alex Langius Jelle Beintema Ben Engberts	Marcel Wildschut	Ben Beens	Jelle Beintema
Deelnemende ambtenaren			Nick Lindenberg Albert Lageweg Hetty Looms Kelly van Osch Djoerd de Vos Koelink Wim Haase Jan van 't Ende	Sigrid ten Heuvel Edo van Bree Jeroen ten Broeke
Deelnemers Twence	Marc Kapteijn Richard te Riet RvC: Ton Doesburg	Marc Kapteijn Marieke Oomen	Frank Siebelt	Marieke Oomen
Extern bureau		n.v.t.	Emendo Capital	KPMG

Bijlage 2

Advies Werkgroep Aandeelhouderschap Stadt Münster

Dit document is het advies van de werkgroep "Aandeelhouderschap Stadt Münster" aan de Stuurgroep "Aandeelhouderschap Stadt Münster / Aandeelhoudersstrategie Twence".

1. Aanleiding

Wens Stadt Münster aandeelhouderschap Twence

In 2015 heeft de Stadt Münster er bewust voor gekozen om de bedrijfsvoering van de afvalscheidingsinstallatie in Münster zelf ter hand te nemen. Vanaf dat moment is samenwerking gezocht met andere publieke bedrijven voor de verwerking van afvalstromen waarvoor Stadt Münster zelf geen verwerkingsmogelijkheid heeft. Aanbestedingen hebben niet de voorkeur van de Stadt Münster, omdat hiermee flexibiliteit verdwijnt en er geen ruimte is voor een dialoog over de aard en inhoud van de dienstverlening.

De Stadt Münster stelt zich principieel op het standpunt dat afvalverwerking een nutsfunctie is, waarbij zaken als continuïteit en aandacht voor de omgeving belangrijk zijn. Stadt Münster vindt het ook belangrijk om zeggenschap te houden over de kwaliteit van de verwerking van haar afvalstromen en over de effecten daarvan op de gemeentelijke afvalstoffenheffing. De voorkeur gaat dan ook uit naar een gelijkwaardige samenwerking. Stadt Münster ziet het aandeelhouderschap bij Twence als een uitstekende invulling hiervan.

Concreet zocht Stadt Münster met ingang van 1 januari 2017 een oplossing voor de verwerking van circa 45.000 ton brandbaar residu per jaar uit de sorteerinstallatie van de Abfallwirtschaftsbetriebe Stadt Münster.

Besluitvorming AvA Twence 2016

In de aandeelhoudersvergadering op 21 april 2016 is geconstateerd dat het initiatief om Stadt Münster toe te laten treden tot Twence Holding B.V. een belangrijke bijdrage kan leveren aan de ontwikkeling van Twence en de Euregionale samenwerking. Bij de goedkeuring van het Strategisch beleidsplan Twence 2016 – 2019 hebben de aandeelhouders met elkaar vastgesteld dat het voor de strategische ontwikkeling van Twence waardevol is om nieuwe aandeelhouders te zoeken.

Vanwege het belang van dit vraagstuk en de gewenste voortvarende besluitvorming hierover is op 14 juli 2016 een extra aandeelhoudersvergadering bijeen geweest. In deze vergadering is door enkele aandeelhouders gevraagd om het mogelijke toekomstig aandeelhouderschap van de Stadt Münster te plaatsen in het perspectief van de aandeelhouderstrategie van de huidige aandeelhouders.

Om de Stadt Münster alvast aan Twence te verbinden, is op 14 juli 2016 besloten om op korte termijn de Stadt Münster de gelegenheid te bieden om Cumulatief Preferent aandeelhouder van Twence te worden. Met deze aanpak werd in de tijd gezien ruimte gecreëerd voor het onderzoek dat zou moeten leiden tot een concreet voorstel in de algemene vergadering van 20 april 2017.

In de AvA op 14 juli 2016 is een Stuurgroep "aandeelhouderschap Stadt Münster / aandeelhouders-strategie Twence" ingesteld met de volgende opdracht: "Het regisseren van het onderzoek naar en het faciliteren van de besluitvorming in april 2017 m.b.t. het mogelijke aandeelhouderschap van de Stadt Münster voor de langere termijn in samenhang met de herijking van de aandeelhoudersstrategie."

Om aan deze opdracht te kunnen voldoen is besloten tot het instellen van drie werkgroepen die de volgende deelvragen uitwerken:

1. Uitwerken scenario's voor aandeelhoudersrelatie met Stadt Münster vanaf 2018
2. Beantwoorden deelvragen uit het 'Plan van aanpak studie aandeelhoudersstrategie'
3. Waardebepaling onderneming Twence

Opdracht werkgroep Aandeelhouderschap Stadt Münster vanaf 2018

De doelstelling van de werkgroep "Aandeelhouderschap Stadt Münster" is het bepalen van het voorkeursscenario voor het continueren van het aandeelhouderschap van Stadt Münster na 2017. De werkgroep levert een advies op over de aard van het aandeelhouderschap van de Stadt Münster bij Twence vanaf 2018 en de condities waaronder dit aandeelhouderschap kan plaatsvinden.

Status besluitvorming Stadt Münster CP-aandeelhouderschap

De besluitvorming in Stadt Münster over het CP-aandeelhouderschap heeft vertraging opgelopen ten gevolge van een langere doorlooptijd bij het Kommunalaufsicht. Dit gremium houdt toezicht op het functioneren van gemeenten en dient in te stemmen met het aandeelhouderschap van Stadt Münster bij Twence.

Op bestuurlijk niveau is positief gereageerd op het voorstel om CP-aandeelhouder te worden. Naar verwachting wordt er nu op zijn vroegst in de raadsvergadering van 17 mei 2017 een besluit genomen. Dat betekent dat de Betriebsausschuss van het afvalbedrijf AWM (een delegatie van raadsleden en medewerkers van de onderneming) vooraf een positief besluit moet nemen. Voorwaarde is bovendien dat het Kommunalaufsicht eerst tot een positieve uitspraak is gekomen.

Om de verwerking van het brandbaar restafval per 1 januari 2017 te garanderen heeft Stadt Münster eind 2016 een openbare aanbesteding voor het jaar 2017 uitgeschreven. Deze aanbestedingsprocedure heeft er toe geleid dat Twence sinds 1 januari 2017 brandbaar afval uit Stadt Münster ontvangt en verwerkt.

2. Voor- en nadelen aandeelhouderschap Münster

Teneinde een goede afweging te kunnen maken over de toetreding van Stadt Münster worden hieronder de voor- en nadelen van het aandeelhouderschap van Stadt Münster bij Twence Holding B.V. benoemd.

- Het aandeelhouderschap van Stadt Münster levert een bijdrage aan de langjarige vollast van de afvalenergiecentrale van Twence tegen een marktconform verwerkingstarief. Daarmee draagt de verwerking van dit afval positief bij aan het bedrijfsresultaat. Bovendien draagt de verwerking van het brandbaar afval uit de nabijheid bij aan een stabiele balans van het portfolio van de AEC.
- Afhankelijk van de keuzes die worden gemaakt, stelt het de zittende aandeelhouders in staat om een deel van hun aandelenpakket te gelde te maken zonder dat zij hoeven uit te treden.
- Mogelijke spin-off richting andere Duitse en Nederlandse overheden om aandeelhouder te worden van Twence.
- Het aandeelhouderschap van Stadt Münster bij Twence geeft invulling aan de wens van zowel Stadt Münster als de huidige aandeelhouders van Twence om Euregionale, grensoverschrijdende projecten/samenwerking te realiseren. Er kan een bijdrage worden geleverd aan het versterken van de positie van de Euregio en het stimuleren van de euregionale werkgelegenheid.
- Het aandeelhouderschap kan bijdragen aan de intensivering van de banden tussen de Twentse gemeenten en Stadt Münster in brede zin.
- Binnen de kaders van de strategische samenwerking kan in het Euregiogebied een efficiënte verwerkingsstructuur worden gerealiseerd, doordat de sturing van afvalstromen geoptimaliseerd wordt. Op deze wijze kan synergie gerealiseerd worden bij de mogelijkheden van de terugwinning van grondstoffen uit afval (b.v. nascheiding). Stadt Münster en Twence kunnen gebruik maken van elkaars kennis op verschillende deelgebieden.

Als nadelen van de toetreding van Stadt Münster voor de huidige aandeelhouders kunnen de volgende aspecten benoemd worden:

- Enige mate van verwatering van de zeggenschap van de huidige aandeelhouders.
- Enige mate van verwatering van de duurzaamheidsprestaties die worden toegekend aan de huidige aandeelhouders.
- Afhankelijk van de keuzes die gemaakt worden, delen nieuwe aandeelhouders mee in de gecreëerde meerwaarde van de onderneming.
- Bij een ongewijzigde winstuitkering een lager bedrag voor de zittende aandeelhouders. Dit effect wordt logischerwijze versterkt, indien de zittende aandeelhouders besluiten om een deel van hun aandelenpakket te verkopen. Hiertegenover staat een eenmalige vergoeding ter hoogte van de waarde van de aandelen.

3. Voorstel werkgroep aandeelhouderschap Stadt Münster vanaf 2018

De werkgroep heeft aan de hand van een aantal deelvragen diverse aspecten die met het aandeelhouderschap van Stadt Münster gemoeid gaan uitgewerkt. Uitgangspunt is dat de condities van het aandeelhouderschap van Stadt Münster zodanig gekozen zijn, dat deze ook voor eventuele andere nieuwe aandeelhouders toe te passen zijn.

Soort aandelen

Op hoofdlijnen zijn er twee keuzemogelijkheden, namelijk het verwerven van cumulatief preferente aandelen (CP-aandelen) of het verwerven van gewone aandelen bij Twence Holding B.V. De gewone aandelen zijn nu verdeeld in aandelen A en aandelen B. De waarde van aandelen A en B is identiek. De reserves van Twence worden toegerekend aan de gewone aandelen. Zowel aan de zijde van Stadt Münster als vanuit de werkgroep gaat de voorkeur uit naar het 'gewone', volwaardige aandeelhouderschap van Stadt Münster.

Voordelen gewoon aandeelhouderschap:

- Stadt Münster heeft – met uitzondering van de verplichte levering van diverse afvalstoffen – een identiek aandeelhouderschap als de andere aandeelhouders. Stadt Münster voelt zich volwaardig aandeelhouder.
- Zittende aandeelhouders kunnen een deel van hun aandelenpakket verkopen.

Aspecten CP-aandeelhouderschap:

- Doordat slechts de nominale waarde van de aandelen moet worden betaald, is de investering voor Stadt Münster in deze periode beperkt.
- CP-aandelen kunnen relatief snel verworven worden, mede omdat Twence Holding met goedkeuring van de AvA een deel van de eerder van Attero ingekochte CP-aandelen kan overdragen aan Stadt Münster. Eerder heeft de AvA van Twence die goedkeuring reeds verstrekt, welke in verband met tijdsverloop opnieuw moet worden verstrekt.
- Er is geen waardebeoordeling van de onderneming nodig.

Aangezien Stadt Münster in eerste instantie uitsluitend brandbaar restafval aanlevert, kan Stadt Münster geen A-aandelen verwerven. Dit betekent dat Münster B-aandelen dient te verwerven. De exclusieve leververplichting van Stadt Münster wordt vastgelegd in een leverings- en verwerkingsovereenkomst. Stadt Münster voldoet daarmee aan de kwaliteitseisen die voor houders van B-aandelen geldt.

Waarde B-aandelen

De uitgifte van B-aandelen veronderstelt dat de waarde van alle gewone aandelen van Twence Holding wordt vastgesteld. Deze vaststelling zal geschieden op basis van de waardebeoordelingsmethodiek van de werkgroep Waardebeoordeling. Deze waarde zal aangeven welke waarde aan elk gewoon aandeel kleefte (de aandelen A en de aandelen B zijn in dat opzicht volstrekt gelijkwaardig). Op basis van deze waarde heeft een uitgifte aan Stadt Münster plaats en kan een aankoop door Twence Holding van de aandelen gehouden door de huidige gemeenten plaatsvinden.

Uitgifte en inkoop aandelen

De algemene vergadering van aandeelhouders moet met een tweederde meerderheid goedkeuring geven aan de uitgifte van aandelen.

De uitgifte van nieuwe aandelen aan Stadt Münster impliceert een kapitaalstorting door M Stadt ünster. Twence Holding ontvangt ter gelegenheid van de emissie van B-aandelen aan Stadt Münster een som aan liquiditeiten. De omvang daarvan wordt bepaald door de waarde per aandeel en het aantal aandelen B dat Twence Holding aan Stadt Münster uitkeert.

Voor de huidige aandeelhouders kan, in het besluit tot emissie aan Stadt Münster, de gelegenheid geboden worden een gedeelte van de door hen gehouden aandelen A aan Twence te verkopen. Voor deze verkoop van aandelen geldt dezelfde koers als die welke is gehanteerd voor de emissie aan Stadt Münster. De werkgroep stelt voor dat iedere aandeelhouder hetzelfde relatieve belang in zijn aandelenpakket mag verkopen. Zou een aandeelhouder geen gebruik maken van de mogelijkheid tot verkoop, dan zouden andere aandeelhouders, die dit wensen, een groter belang kunnen verkopen. De slotuitkomst is dezelfde indien Stadt Münster van huidige aandeelhouders aandelen koopt. Slechts de bijzondere regeling die voor aandelen A en aandelen B verschillend is, maakt dat sprake is van de hiervoor beschreven methode. Deze is weliswaar iets ingewikkelder, doch de uitkomst is in financieel opzicht alsof een verkoop plaats heeft.

Prijs gewone aandelen

De uitgangspunten voor een waardebeoordeling van de aandelen zijn vooraf vastgesteld en dienen door Stadt Münster geaccepteerd te worden. Zou ooit sprake zijn van een verkoop van aandelen dan geldt als koopsom die op dat moment in goed onderling overleg wordt overeengekomen of wordt een waarde door een deskundige conform de in de statuten opgenomen blokkeringsregeling vastgesteld.

Dividenduitkering

In het geval van het volwaardige, gewone aandeelhouderschap waarbij Stadt Münster een reële waarde voor de aandelen heeft betaald, is er geen reden om een afwijkende winstverdelingsregeling voor Stadt Münster te hanteren. Alle houders van gewone aandelen hebben een aanspraak op dividend, afhankelijk van het aantal aandelen die zij houden.

De huidige borgstellingsvergoeding voor de deelnemende gemeenten volgt niet uit het aandeelhouderschap en blijft doorlopen zoals contractueel vastgelegd. Stadt Münster kan hier geen aanspraak op maken.

Percentage aandelen

De huidige verdeling is gebaseerd op inwonertal. Gezien de omvang van de Stadt Münster (ca. 300.000 inwoners) gaat de voorkeur van Stadt Münster en de zittende aandeelhouders er naar uit om het te verwerven percentage aandelen niet te baseren op het inwonertal. Aannemelijk alternatief is een verdeling op basis van het aan te leveren tonnage afvalstoffen. In geval van Stadt Münster gaat het om circa 15 procent van het aandelenpakket. Dit percentage lijkt voor Stadt Münster acceptabel maar is afhankelijk van de prijs die voor de aandelen betaald zal moeten worden. Bij een hoge waardering kan dit percentage mogelijk lager uitvallen.

Zeggenschap

Stadt Münster heeft exact dezelfde zeggenschap als de overige aandeelhouders. De zeggenschap is naar rato van het percentage aandelen; elk aandeel heeft één stem.

Aan te leveren afvalstoffen

Vanaf 2018 levert Stadt Münster al het brandbaar residu exclusief bij Twence aan. Een verdere intensivering van de samenwerking kan er toe leiden dat in de toekomst ook andere afvalstromen, zoals B-hout, door Stadt Münster worden aangeleverd. Dat is geen reden om het aandelenpercentage opnieuw aan te passen.

Tariefstelling

Stadt Münster heeft vanaf 2018 dezelfde tarieven voor brandbaar afval als de overige aandeelhouders. Het tarief voor brandbaar afval is recent vastgesteld in de aandeelhoudersvergadering voor een periode van vijf jaar en bedraagt met ingang van 2018 €70 per ton.

Duur

Het aandeelhouderschap van Stadt Münster is voor onbepaalde tijd. Er zal nog gedacht moeten worden over meer concrete aandeelhoudersafspraken, mede in het licht van de geldende afspraken tussen de Aandeelhouders A.

Looptijd leveringsovereenkomst

Alleen A-aandelen hebben statutair gezien een exclusieve leveringsplicht van afvalstoffen. De exclusieve aanleverplicht voor Stadt Münster zal in de leverings- en verwerkingsovereenkomst worden opgenomen. Om te voorkomen dat Stadt Münster op enig moment wel aandeelhouder is maar geen afval aanlevert bij Twence is het vanzelfsprekend om met Stadt Münster een leverings- en verwerkingsovereenkomst voor onbepaalde tijd af te sluiten.

Samengevat

- Soort aandelen	B-aandelen (gewone aandelen)
- Uitgifte aandelen	door de Holding, in combinatie met de inkoop van A-aandelen van zittende aandeelhouders
- Prijs aandelen	volgens de methodiek die in de waardebeoordeling is gehanteerd
- Percentage aandelen	gebaseerd op volume aan te leveren afvalstoffen
- Dividenduitkering	identiek als zittende aandeelhouders
- Zeggenschap	identiek als zittende aandeelhouders
- Tariefstelling	identiek als zittende aandeelhouders
- Levering afvalstoffen	vast te leggen in een leverings- en verwerkingsovereenkomst met onbepaalde looptijd
- Looptijd aandeelhouderschap	onbepaalde duur
- Borgstellingsvergoeding	hiervoor komt Stadt Münster niet in aanmerking

De hierboven genoemde punten zijn niet onderhandelbaar, met uitzondering van het percentage aandelen en de prijsstelling. Voor wat betreft het percentage aandelen is de methodiek (gebaseerd op volume) niet onderhandelbaar, maar kan het exacte aantal nog binnen een beperkte bandbreedte vastgesteld worden. Voor wat betreft de prijs van de aandelen geldt eveneens dat de methodiek niet onderhandelbaar is, maar dat de exacte prijs binnen een beperkte bandbreedte wordt overeengekomen in het onderhandelingsstraject.

Juridische toets

Zowel aan de zijde van Twence als aan de zijde van Stadt Münster is het voorstel zowel intern als extern juridisch getoetst, zowel op aanbestedings- als vennootschapsrechtelijke aspecten. Geconstateerd is dat de toetreding van Stadt Münster geen nadelige effecten heeft op de quasi in house uitzondering waarop de huidige aandeelhouders zich beroepen.

Tevens is door de notaris geconstateerd dat de Stadt Münster voldoet aan de kwaliteitseisen zoals opgenomen in de statuten van Twence Holding. Stadt Münster kwalificeert als publiekrechtelijk lichaam in de zin van de statuten.

4. Overige besprekpunten met Stadt Münster

Naast de hierboven genoemde condities waaronder het aandeelhouderschap kan plaatsvinden zijn er een aantal aanvullende punten die besproken dienen te worden met Stadt Münster. Deze punten maken deel uit van het onderhandelingsstraject.

- Stadt Münster wenst zich langjarig te verbinden aan een publieke onderneming en heeft daarom gevraagd om vooraf duidelijkheid te krijgen dat de onderneming ten minste voor een periode van tien jaar in publieke handen blijft.
- Bij de benoeming van een nieuw RvC-lid kan het functieprofiel voor de raad van commissarissen voor een evenwichtige samenstelling m.b.t de deskundigheid worden aangepast in die zin dat ook kennis beschikbaar is op het terrein van Euregionale samenwerking.
- De noodzaak van het maken van aparte afspraken tussen aandeelhouders ten aanzien van bijzondere onderwerpen moet uit het vervolgproces met Stadt Münster blijken.

5. Vervolgstappen

In het proces over het aandeelhouderschap van Stadt Münster kunnen de volgende stappen worden onderscheiden.

• Principebesluit in AvA Twence over condities en uitgangspunten aandeelhouderschap Stadt Münster vanaf 2018.	20 april 2017
• Onderhandelingen met Stadt Münster over het aandeelhouderschap vanaf 2018. De werkgroep Aandeelhouderschap Münster houdt de regie over dit vervolgtraject. De resultaten van de werkgroep waardebeoordeling worden overgedragen aan de werkgroep Aandeelhouderschap Stadt Münster.	mei – oktober 2017
• Besluitvorming in Stadt Münster.	Q4 2017
• Besluitvorming in AvA Twence over daadwerkelijke toetreding (2/3 meerderheid).	december 2017

Bijlage 3

Samenvatting rapportage waardebeoordeling Twence Holding B.V.

Introductie

In het kader van de deelonderzoeksvraag 'waardebeoordeling onderneming Twence' heeft Twence Holding BV (hierna te noemen: Twence), vertegenwoordigd door de werkgroep Waardebeoordeling onderneming Twence ("Werkgroep"), KPMG Corporate Finance, onderdeel van KPMG Advisory N.V. (hierna "KPMG"), gevraagd om de marktwaaarde van Twence te bepalen per 1 januari 2017 ("Waaardeanalyse").

KPMG is in de week van 5 december 2016 gestart met haar werkzaamheden en heeft op 31 januari 2017 – na eerdere afstemming van de primaire inputparameters van de waaardeanalyse door middel van een zogenaamd 'factual memorandum' midden januari - een concept waaardeanalyse met de Werkgroep gedeeld.

Uitgangspunten

De waaardeanalyse gaat uit van een zogenaamde 'stand-alone going concern' situatie en is hoofdzakelijk gebaseerd op informatie die door de directie van Twence ("Directie") is aangeleverd aan KPMG, aangevuld met informatie uit publiek beschikbare bronnen.

Voor de waardebeoordeling van Twence Holding BV wordt uitgegaan van de volgende uitgangspunten:

- Twence gaat uit van vollost gedurende de gehele prognoseperiode (tot en met 2026). Indien in een jaar meer afval wordt aangevoerd dan de maximale verwerkingscapaciteit, dan wordt dit afval tijdelijk opgeslagen om in het volgende jaar te kunnen worden verwerkt;
- Om de vollost te kunnen waarborgen en met het oog op risicospreiding wordt afval geïmporteerd van gemeenten en bedrijven in Duitsland en Engeland;
- Het reeds gecontracteerde volume wordt tegen overeengekomen tarieven begroot. Voor nieuw te contracteren volumes is door de Directie een marktconform tarief ingeschat dat grotendeels in lijn ligt met recent afgesloten contracten. Deze tarieven laten een stijging zien;
- De totale omzet in afval laat in 2018 een significante daling zien, vooral veroorzaakt door de daling van de tarieven voor restafval vanaf 2018, zoals deze met de Twentse gemeenten is overeengekomen;
- Vanaf 2023 stijgt de omzet, vooral door het aflopen van contracten en het aantrekken van nieuwe, op basis van geïndexeerde prijzen;
- De omzet uit energie (verkoop elektriciteit, warmte, stoom en verkregen subsidies) daalt door de verwachte ontwikkeling van de elektriciteitsprijzen en de ontwikkeling van diverse subsidies;
- De kosten van grond- en hulpstoffen stijgen door geraamde tariefstijgingen;
- Er wordt uitgegaan van een netto stijging van de salarislaster met 1% per jaar;
- Door de tariefsverlagingen en de daling van de energieprijzen daalt de EBITDA (resultaat vóór rente, belastingen, afschrijvingen en goodwill, hierna te noemen "bruto marge") van 48 naar ongeveer 42% van de omzet;
- KPMG heeft een benchmark analyse uitgevoerd op de resulterende toekomstige bruto marge van Twence met behulp van een analyse van de financiële resultaten van vergelijkbare Nederlandse afvalverwerkers. Deze analyse wijst uit dat de resulterende bruto marge in lijn ligt met de historische bruto marges van vergelijkbare ondernemingen;
- De jaarlijkse investeringen zijn voor de periode 2016 tot en met 2026 op een rij gezet en variëren van € 32,6 miljoen in 2017 tot € 9,6 miljoen in 2019. De investeringen zijn gebaseerd op een gedetailleerd investeringsplan van de Directie. De gemiddelde afschrijvingsduur van investeringen bedraagt 11 jaar;
- Voor de jaren na 2026 wordt uitgegaan van omzet en kosten in 2026, plus inflatie;
- Voor het investeringsniveau na 2026 wordt uitgegaan van het gemiddelde investeringsbedrag in de periode 2016-2026, verhoogd met 1% inflatie.

De Werkgroep acht deze uitgangspunten voldoende onderbouwd en reëel om als uitgangspunt te dienen voor de waardebeoordeling.

Zienswijze inzake toekomstig aandeelhouderschap Twence

1. Aanleiding

Op 17 januari 2017 (zaaknummer 2085897) hebben wij u schriftelijk geïnformeerd over een aantal ontwikkelingen m.b.t Twence. De aanleiding van deze ontwikkelingen is het verzoek van de Stadt Münster om aandeelhouder bij Twence te mogen worden. Enkele aandeelhouders hebben bovendien aangegeven het van belang te vinden om dit verzoek in het perspectief te plaatsen van de aandeelhoudersstrategie bij Twence voor de langere termijn.

Op 14 februari 2017 heeft een aantal raadsleden tijdens een ‘benen op tafel bijeenkomst’ al van gedachten gewisseld over de ontwikkelingen ten aanzien van Twence. Tijdens de Twenteraad op 16 januari 2017 heeft u kennis kunnen nemen van de algemene aspecten van de diverse onderdelen van het beslisdocument en het proces van besluitvorming.

Inmiddels heeft u het door de stuurgroep opgestelde beslisdocument ‘Aandeelhouderschap Münster / aandeelhoudersstrategie Twence’ ontvangen (zaaknummer 2099518). Dit document staat ter besluitvorming op de agenda van de algemene vergadering van aandeelhouders van Twence op 20 april 2017.

Zoals in onze eerdere brief aangegeven hecht het college waarde aan de intensieve betrokkenheid van uw raad in dit traject. Hieronder gaan wij in op onze overwegingen met betrekking tot de zienswijze, die wij op 20 april tijdens de AVA willen inbrengen.

Tijdens een politieke markt op 5 april a.s. kunt u uw wensen en bedenkingen kenbaar maken met betrekking tot de zienswijze. Deze vertalen wij in een raadsbesluit dat wij uiterlijk op 18 april 2017 ter besluitvorming aan uw raad willen voorleggen, gelet op de AVA van 20 april 2017.

2. Scenariokeuze

Zoals hierboven aangegeven vindt op 20 april 2017 besluitvorming plaats in de Algemene vergadering van aandeelhouders Twence. In dat kader dient elke aandeelhouder individueel een drietal fundamentele keuzes te maken.

Keuze 1 Legitimatie

Is er voldoende legitimatie voor publiek aandeelhouderschap van Twence?

Keuze 2 Strategie

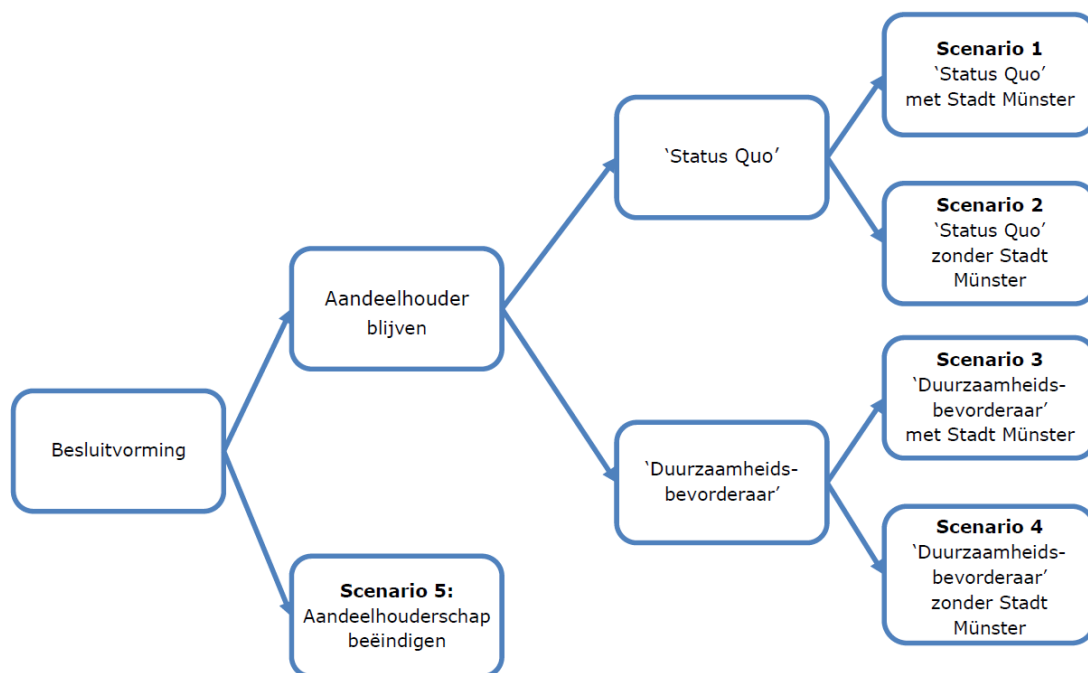
Zien wij Twence in de toekomst als duurzame afvalverwerker en producent van energie (status quo) of als facilitator van (Eu)regionale duurzaamheidsagenda?

Keuze 3 Aandeelhouders

Willen wij gelet op de gekozen strategie Stadt Münster als nieuw aandeelhouder toelaten?

Deze drie keuzen zijn verwerkt in onderstaande beslisboom:

Beslisboom



Meer achtergrondinformatie over de verschillende scenario's is terug te vinden in het beslisdocument. Dit voegen wij nogmaals als bijlage bij.

Het college adviseert u te kiezen voor scenario 3 'Duurzaamheidsbevorderaar met Stadt Münster'. Hieronder gaan wij in op de overwegingen voor onze keuze:

We beginnen met onze visie op publiek belang van Twence en de toekomstige aandeelhoudersstrategie. Daarna gaan wij in op de wenselijkheid van de toetreding van Stadt Münster als aandeelhouder.

Aandeelhoudersstrategie

Het college ziet een meerwaarde van aandeelhouderschap van Twence, maar vindt het wel essentieel om het publiek belang te herijken. De markt waarin Twence opereert is door de jaren sterk veranderd.

Aandeelhouderschap door overheden vindt zijn legitimatie in publiek belang. Van publiek belang is sprake indien de overheid zich de behartiging van een maatschappelijk belang aantrekt op grond van de overtuiging dat dit belang anders niet goed tot zijn recht komt.

Oorspronkelijk was het publiek belang van Twence gelegen in het verwerken van afval voor de Twentse gemeenten. Binnen de huidige regelgeving is afvalverwerking niet langer als een wettelijke taak voor gemeenten te beschouwen. Afvalverwerking an sich is derhalve niet langer als publiek belang te definiëren.

Twence heeft zich de laatste jaren ontwikkeld tot een duurzame afvalverwerker en energieproducent. Deze activiteiten dienen een zeker publiek belang, maar dit belang is minder groot dan in het scenario duurzaamheidsbevorderaar. Dit laatste scenario biedt naar onze mening de sterkste legitimatie voor voortzetting van publiek

aandeelhouderschap. Twence wordt in dit model ingezet als regionaal instrument om gezamenlijke Twentse duurzaamheidsdoelstellingen te bereiken. Hiermee kan worden ingespeeld op klimaatbeleid en regionale duurzaamheidsdoelstellingen die wij dienen te behalen. Belangrijke rechtvaardiging voor het behouden van publiek belang in Twence is dat dit ons in staat stelt om de prestaties van het bedrijf aan de aandeelhouders te kunnen toerekenen. Bij vervreemding van het bedrijf is dit niet meer het geval.

Keuze voor dit model vergt wel andere competenties van zowel Twence als van de aandeelhouders. De activiteiten die Twence tot op heden ontplooid zijn zeer nauw verweven met de oorspronkelijke kerntaak van afvalverwerking. Het model duurzaamheidsbevorderaar vergt ook proactief aandeelhouderschap, in balans met de eigen verantwoordelijkheid van Twence op beleidsgebied.

Toch geniet dit model wat ons betreft de voorkeur boven de optie van status quo. Door het kabinets- en gemeentebestuur om de hoeveelheid brandbaar afval te verminderen wordt de afhankelijkheid van buitenlands afval de komende jaren steeds groter. Ook de fluctuerende grondstoffen- en energieprijzen vormen een risicofactor voor Twence.

De risico's voor de gemeente zijn overigens beperkt, omdat ons aandelenbelang niet op de gemeentelijke balans staat. Het risico beperkt zich tot de ingeboekte dividendinkomsten (inclusief borgstellingsprovisie) van € 300.000.

Concluderend zijn wij van mening dat voortzetten van ons aandeelhouderschap meerwaarde heeft, voor zover Twence zich kan door ontwikkelen naar een (Eu)regionale duurzaamheidsbevorderaar.

Toelaten Stadt Münster als aandeelhouder

Stadt Münster is op zoek naar mogelijkheden om via publieke samenwerking haar activiteiten te ontwikkelen. Ook daar waar het gaat om afval en grondstoffen. Stadt Münster heeft in dat verband verzocht om m.i.v. 2018 gewoon, volwaardig aandeelhouder van Twence te mogen worden. Aangezien Stadt Münster in eerste instantie alleen brandbaar restafval aanlevert, kan Münster uitsluitend B-aandelen verwerven. Deze zijn qua waarde gelijkwaardig aan A-aandelen, er geldt alleen een verschillende leveringsplicht. De uitgifte van deze aandelen moet derhalve door Twence geschieden, in combinatie met de inkoop van A-aandelen van de zittende aandeelhouders. Gelet op de omvang van Münster (meer dan 300.000 inwoners) gaat de voorkeur er naar uit het te verwerven percentage niet te baseren op inwonertal. Een aanvaardbaar alternatief is uit te gaan van de te leveren tonnage aan afvalstoffen. In dat geval gaat het om ca 15% van het aandelenpakket. Uiteraard is e.e.a. afhankelijk van de prijs die moet worden betaald voor de aandelen. Hiertoe is door KPMG via de DCF-waardeanalyse een voor de onderhandeling met Münster bruikbare aandelenwaarde vastgesteld.

Stadt Münster hecht grote waarde aan het publieke karakter van Twence en heeft verzocht om vooraf duidelijkheid te krijgen, dat Twence ten minste voor een periode van tien jaar in publieke handen blijft. Hiervoor kan echter geen absolute garantie worden afgegeven.

Het college waardeert de toetreding van Stadt Münster als aandeelhouder positief. Naar onze inschatting past Stadt Münster prima in het profiel dat wij op termijn voor Twence zien, een duurzaamheidsbevorderaar.

Voordeel is ook dat het afval dat Münster aanlevert de afhankelijkheid van buitenlands afval verkleint.

Toetreding van Münster versterkt bovendien de Euregionale samenwerking en biedt kansen om Europese subsidies binnen te kunnen halen.

Weliswaar vermindert onze zeggenschap (en dividend) binnen Twence enigszins (belang nu 12,43%, na toetreding Münster 10,57%). Maar daar staat tegenover dat wij een deel van ons aandelenpakket te gelde kunnen maken. Dit levert een eenmalig voordeel voor de gemeente op.

3. Vervolg

Met uw instemming willen wij als zienswijze bij de AVA inbrengen dat de voorkeur van Hengelo uit gaat naar scenario 3 'Duurzaamheidsbevorderaar met Stadt Münster'. Afhankelijk van de opstelling van andere aandeelhouders speelt mogelijk het vraagstuk van de wens van een klein aantal aandeelhouders dat afscheid wenst te nemen van het aandeelhouderschap. Dit vereist statutair instemming van 2/3 meerderheid van de aandeelhouders. Uittreden van bestaande aandeelhouders heeft niet onze voorkeur, maar dit geldt net zo zeer voor een situatie waarbij aandeelhouders elkaar langdurig in een houdgreep houden. Wij achten nadere afstemming met uw raad in dit geval wenselijk.