

## **Bijlage C**

### **Advies werkgroep Aandeelhouderschap Münster**

**d.d. 28 september 2017**

#### **Bijlagen bij dit advies gevoegd:**

1. Advies werkgroep Aandeelhouderschap Münster 1<sup>e</sup> fase waarover de AvA op 20 april 2017 positief heeft besloten
2. Overzicht van door aandeelhouders aangedragen suggesties en vragen

## **Advies werkgroep Aandeelhouderschap Münster**

*Definitieve versie 28 september 2017*

### **1. Aanleiding**

In 2016 heeft de stad Münster zich formeel bij Twence gemeld met het verzoek om aandeelhouder te worden. In de AvA op 14 juli 2016 hebben de zittende aandeelhouders ingestemd met een tijdelijke toetreding van Münster als CP-aandeelhouder. Op deze wijze werd het mogelijk gemaakt dat de zittende aandeelhouders in onderlinge samenhang de aandeelhoudersstrategie konden beoordelen en het gewone aandeelhouderschap van Münster op de lange termijn konden onderzoeken. Deze toetreding als CP-aandeelhouder is enkele keren formeel door de AvA herbevestigd in verband met de vertraging in de besluitvorming in Münster.

Op 20 april 2017 heeft de aandeelhoudersvergadering vervolgens met een grote meerderheid van stemmen besloten het aandeelhouderschap te continueren, Twence in te zetten als duurzaamheidsbevorderaar en het gewone aandeelhouderschap van Münster mogelijk te maken.

In deze aandeelhoudersvergadering is afgesproken om onder regie van een stuurgroep uitvoering te geven aan drie vervolgonderzoeken. De aandeelhouders zijn in de gelegenheid gesteld om aandachtspunten en vraagstukken mee te geven aan de werkgroepen. In deze notitie is het advies van de Werkgroep Aandeelhouderschap Münster uitgewerkt. Tezamen met de adviezen van de andere bestuurlijke werkgroepen zal de stuurgroep een integraal 'Besluitvormingsdocument' opstellen dat ter besluitvorming wordt voorgelegd in de Algemene vergadering van Aandeelhouders van 14 december 2017. Dit advies wordt bij het besluitvormingsdocument als bijlage toegevoegd.

In dit adviesdocument wordt aangegeven wat de status aan de zijde van Münster is ten aanzien van de besluitvorming over het aandeelhouderschap bij Twence. Vervolgens wordt aangegeven onder welke condities Münster kan toetreden en op welke wijze uitvoering gegeven kan worden aan het onderhandelingsproces. Tevens wordt voorgesteld hoe de toetreding van Münster geëffectueerd kan worden en welke vervolgstappen ondernomen kunnen worden. Het adviesdocument eindigt met enkele voorstellen waarover de aandeelhouders een besluit kunnen nemen.

### **2. Doelstelling vervolgonderzoek werkgroep Aandeelhouderschap Münster**

De doelstelling van het vervolgonderzoek is overeenstemming met Münster te verkrijgen over de condities waaronder het gewone aandeelhouderschap van Münster bewerkstelligd kan worden.

Daarbij zal tevens in kaart worden gebracht wat de effecten van het aandeelhouderschap van Münster zijn voor de zittende aandeelhouders en zal een advies worden uitgebracht hoe de toetreding geëffectueerd kan worden. Tot slot zal de werkgroep zich inspannen om de besluitvorming aan de zijde van Münster te bevorderen.

### **3. Resultaat eerste fase onderzoek Aandeelhouderschap Münster (juli 2016-april 2017)**

In de eerste fase van het onderzoek naar het aandeelhouderschap van Münster, dat wil zeggen tussen de AvA van 14 juli 2016 en de AvA van 20 april 2017, zijn al meerdere aspecten van het gewone aandeelhouderschap van Münster bij Twence beoordeeld. Een samenvatting van de vastgestelde uitgangspunten is in de navolgende tabel te vinden. Het advies van de werkgroep aan de AvA op 20 april 2017 is als bijlage toegevoegd aan dit advies.

Tabel: Door de AvA op 20 april 2017 vastgestelde uitgangspunten voor de besprekingen met Münster over het gewone aandeelhouderschap van Münster bij Twence holding BV

- <b>Soort aandelen</b>	B-aandelen (gewone aandelen).
- <b>Uitgifte aandelen</b>	Door de Holding.
- <b>Prijs aandelen</b>	Volgens de methodiek die in de waardebepaling door KPMG is gehanteerd.
- <b>Percentage aandelen</b>	Gerelateerd aan het volume aan te leveren afvalstoffen.
- <b>Dividenduitkering</b>	Identiek als zittende aandeelhouders.
- <b>Zeggenschap</b>	Identiek als zittende aandeelhouders.
- <b>Tariefstelling</b>	Identiek als zittende aandeelhouders.
- <b>Levering afvalstoffen</b>	Kwaliteitseis bij het gewone B-aandeelhouderschap is de levering van brandbaar restafval. Voorwaarden worden vastgelegd in een leverings- en verwerkingsovereenkomst.
- <b>Looptijd aandeelhouderschap</b>	Onbepaalde duur.
- <b>Borgstellingsvergoeding</b>	Hiervoor komt Münster niet in aanmerking, aangezien Münster niet borg staat voor de geldlening die destijds voor de bouw van AVI Twente door de Regio Twente is afgegeven. Deze vergoeding loopt in 2020 af.

#### 4. Stand van zaken besluitvormingsproces Münster

Het politieke draagvlak voor de participatie van Münster bij Twence is groot, zowel aan Nederlandse als aan Duitse zijde. De besluitvorming in Münster over het aandeelhouderschap heeft echter vertraging opgelopen ten opzichte van de oorspronkelijke planning, doordat de besprekingen tussen de stad Münster en het Kommunalaufsicht meer tijd kosten dan in eerste instantie door Münster is ingeschat. Het Kommunalaufsicht houdt toezicht op het functioneren van gemeenten en dient in te stemmen met het aandeelhouderschap van Münster bij Twence.

#### Onderzoek Kommunalaufsicht naar scenario's participatie Münster

Het Kommunalaufsicht heeft in de zomer van 2017 twee ambtelijke bijeenkomsten georganiseerd waarbij de voor het Kommunalaufsicht belangrijkste stakeholders zijn uitgenodigd: Stadt Münster, Abfallwirtschaftsbetriebe Münster, Provincie Overijssel, gemeente Enschede en Twence. Tijdens deze overleggen zijn diverse varianten voor de participatie van Münster bij Twence op hun haalbaarheid getoetst. Het Kommunalaufsicht heeft tijdens het overleg op 8 september 2017 geconstateerd dat er twee mogelijke routes zijn om de samenwerking tussen Münster en de gemeenten in Twente op het gebied van afvalverwerking te realiseren:

##### 1. *Het gewone aandeelhouderschap van Münster bij Twence Holding BV.*

Deze optie heeft de voorkeur van Münster en de aandeelhouders van Twence. Het Kommunalaufsicht ziet op basis van het Duitse gemeenterecht echter de volgende belemmeringen in het beoogde gewone aandeelhouderschap van Münster:

- De in de statuten van Twence Holding BV relatief breed opgestelde ondernemingsdoelen.

In Duitsland is het gebruikelijk om ondernemingsdoelstellingen zeer eng te beschrijven in de statuten. Dit betekent mogelijk dat een beperkte aanpassing van de doelstellingen in de huidige statuten noodzakelijk is. Deze aanpassing zou er toe moeten leiden dat er in de omschrijving meer nadruk ligt op de publieke taak van Twence. Uitgangspunt is dat deze aanpassing geen effecten heeft op de huidige bedrijfsactiviteiten en de door de aandeelhouders aangegeven strategische ontwikkeling van Twence. De Algemene Vergadering zal met een tweederde meerderheid met de wijziging in moeten stemmen.

- Münster kan niet rechtstreeks een afgevaardigde in de RvC benoemen, die de belangen van Münster behartigt.  
In Duitsland is het gebruikelijk dat dit wel gebeurt. Bij de oprichting van Twence is er juist principieel voor gekozen om de RvC samen te stellen uit deskundigen die geen aandeelhoudersbelang hebben. Dit sluit aan bij de huidige strekking van de Nederlandse Governance Code. Wel kan het functieprofiel bij de benoeming van een nieuw RvC-lid zodanig worden opgesteld dat een evenwichtige samenstelling is gewaarborgd. Er kunnen bijvoorbeeld eisen worden gesteld ten aanzien van de deskundigheid in die zin dat ook kennis beschikbaar is op het terrein van Euregionale samenwerking. Bij het Kommunalaufsicht is dit onder de aandacht gebracht.

Het Kommunalaufsicht maakt in haar toetsing geen onderscheid tussen het CP-aandeelhouderschap en het gewone aandeelhouderschap.

2. *Een publiek-publieke samenwerking tussen Münster en één of meerdere gemeenten in Twente.*

Dit scenario leidt er eveneens toe dat Münster afvalstoffen bij Twence kan aanleveren zonder dat daar een aanbesteding aan ten grondslag ligt. De bijzonderheden van deze optie moeten echter nog nader onderzocht worden. Er is relatief weinig ervaring in Nederland met deze constructie.

Dit scenario geeft geen invulling aan de wens van Münster om zeggenschap te hebben op de strategie van Twence en direct invloed te houden op de resultaten van de verwerking van de eigen afvalstoffen. Bovendien hoeft Münster bij deze optie geen gewone aandelen in te kopen. Hierdoor is er ook geen sprake van inkomende gelden, die het vermogen van de onderneming versterken of die de mogelijkheid bieden een extra uitkering te doen aan de aandeelhouders.

**Voorkeursoptie Kommunalaufsicht**

Het Kommunalaufsicht heeft op 8 september 2017 tijdens een ambtelijke bijeenkomst aangegeven dat zij voorrang geeft aan de uitvoering van het onderzoek naar de publiek-publieke samenwerking. In de ogen van het Kommunalaufsicht kan op deze manier uitvoering worden gegeven aan de gewenste Euregionale samenwerking. Vanuit deze samenwerkingsvorm zou vervolgens het gewone aandeelhouderschap van Münster bij Twence kunnen worden beoordeeld. Mocht de publiek-publieke samenwerking op goede gronden niet te realiseren zijn, dan kan in overleg met het Kommunalaufsicht het gewone aandeelhouderschap van Münster bij Twence nader worden onderzocht.

**Conclusie**

Het ambtelijke standpunt aan Duitse zijde is dat in eerste instantie een samenwerkingsafpraak te verkiezen is boven het aandeelhouderschap. Naar aanleiding van het ambtelijk overleg in Münster zal worden nagegaan of het bestuurlijk standpunt aan Duitse zijde, de voorkeur voor het aandeelhouderschap van Münster bij Twence, ongewijzigd is gebleven. Als dit het geval is, kan mogelijk alsnog versneld uitvoering worden gegeven aan het gewenste aandeelhouderschap. De verwachting is dat deze recente ontwikkelingen tot een vertraging leiden in de toetreding van Münster bij Twence.

**5. Conditie waaronder Münster kan toetreden als gewoon aandeelhouder bij Twence**

De uitgangspunten die in het voorafgaande traject al zijn vastgelegd (zie hst. 3), vormen het vertrekpunt voor het vervolgonderzoek dat de werkgroep Aandeelhouderschap Münster heeft uitgevoerd. De in dit hoofdstuk opgenomen condities vormen hierop een aanvulling. Tezamen vormen deze uitgangspunten het vertrekpunt om de concrete onderhandelingen met Münster te voeren.

#### **a. Vaststellen van de waarde van de aandelen**

De waarde van de aandelen wordt vastgesteld via de waardebepalingsmethodiek die eerder door de werkgroep Waardebepaling is vastgesteld. Münster heeft eerder al aangegeven positief tegenover deze methodiek te staan.

Elementen die mogelijk invloed hebben op de uiteindelijke prijs van de aandelen die met Münster overeengekomen zal worden:

- *Verwerkingstarief voor aandeelhouders vanaf 2018.*  
Münster kan profiteren van een substantiële daling van het verwerkingstarief voor brandbaar restafval, indien zij gewoon aandeelhouder wordt.
- *Bijdrage aan de duurzaamheidsdoelstellingen van Münster.*  
Münster profiteert direct van de milieuprestaties die al worden behaald met activiteiten waarin Münster zelf niet hoeft te investeren.
- *Percentage aandelen dat Münster verwerft.*  
Zie punt 5b.
- *De nadrukkelijke wens van Münster om langjarig aandeelhouder te kunnen worden.*  
Zie punt 5c.

#### **b. Vaststellen van het percentage aandelen dat Münster verwerft**

De verdeling van aandelen over de huidige aandeelhouders is gebaseerd op inwonertal. Gezien het inwonertal van de stad Münster (ca. 300.000 inwoners) gaat de voorkeur van Münster en de zittende aandeelhouders er naar uit om het te verwerven percentage aandelen daarop niet te baseren.

Aannemelijk alternatief is een verdeling op basis van het aan te leveren tonnage afvalstoffen, hetgeen uitkomt op een deelname van circa vijftien procent. Dit percentage lijkt voor 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. De gedachte is dat het uiteindelijke percentage binnen een bandbreedte van tien tot achttien procent ligt.

#### **c. Looptijd van de aandeelhoudersovereenkomst en de leveringsovereenkomst**

Münster heeft de wens uitgesproken zich langjarig te willen verbinden als aandeelhouder bij Twence. Uit de besprekingen met Münster is gebleken dat men er daarbij vanuit gaat dat het publieke karakter van Twence op zijn minst circa tien jaar behouden blijft. Deze wens is met name ingegeven door een wettelijke grondslag, waaruit voortvloeit dat Münster moet aantonen dat haar afvalverwerkingsconcept toekomstbestendig is.

Het is van belang dat er tijdens de besprekingen met Münster vertrouwen ontstaat dat verwachting is dat Twence voor onbepaalde tijd in publieke handen blijft. De zittende aandeelhouders hebben het publieke karakter van de onderneming in de aandeelhoudersvergadering van 20 april 2017 nogmaals bevestigd. Afhankelijk van de omstandigheden zal met de gezamenlijke aandeelhouders steeds zorgvuldig moeten worden beoordeeld of er andere inzichten zijn die leiden tot een bespreking van het strategisch aandeelhouderschap.

#### **d. Volume van de door Münster aan te leveren afvalstoffen**

Met Münster wordt geen vaste volumeverplichting afgesproken, omdat evenals bij de Nederlandse gemeenten ook in Münster het streven is om de hoeveelheid brandbaar restafval zoveel mogelijk te reduceren. Wel wordt overeengekomen dat Münster haar brandbaar residu exclusief levert aan Twence. Dit is in lijn met de afspraken met de zittende aandeelhouders.

## **6. Procedurevoorstel onderhandelingen met Münster**

De onderhandelingen met Münster zullen in eerste instantie door de directie en RvC van Twence worden geleid. Op deze wijze kunnen de zittende aandeelhouders in eerste instantie de gewenste afstand bewaren. De tussentijdse resultaten worden met de werkgroep Aandeelhouderschap Münster besproken. De werkgroep houdt de aandeelhouders op de hoogte.

Voorgesteld wordt om voorafgaande aan de finale onderhandelingsronde een laatste beoordeling door de gezamenlijke aandeelhouders te laten plaatsvinden over de uiteindelijke afspraken voor de aankoop van aandelen, waaronder de prijs van de aandelen en het aandelenpercentage. Op deze wijze kan gewaarborgd worden dat het voorstel dat uitonderhandeld is met Münster aansluit bij de verwachtingen van de gezamenlijke aandeelhouders.

## **7. Effectueren van de toetreding en gevolgen voor de zittende aandeelhouders**

### **a. Uitgifte van aandelen aan Münster**

Münster beschikt zelf over een installatie waarin GFT wordt verwerkt. Daarom kan Münster uitsluitend brandbaar restafval aanleveren bij Twence. De directe uitgifte van nieuwe B-aandelen is de beste optie. A-aandelen zouden Münster immers verplichten om ook GFT aan te leveren. Bovendien is de rechtstreekse aankoop van aandelen van zittende aandeelhouders op basis van de statutaire bepalingen in de praktijk lastig te realiseren, aangezien daarvoor een conversie van de A-aandelen naar B-aandelen vereist is. Tot deze conversie kan in de Algemene vergadering van Aandeelhouders alleen met unanimitéit van stemmen worden besloten. Voor de uitgifte van nieuwe B-aandelen volstaat een goedkeuring met een tweederde meerderheid.

### **Bestemming inkomende gelden**

De aankoop van nieuwe aandelen door Münster impliceert een kapitaalstorting door Münster aan Twence Holding. In een afzonderlijk advies van de stuurgroep wordt stilgestaan bij de mogelijke bestemming van de inkomende gelden.

### **b. Effecten van de toetreding van Münster op de zittende aandeelhouders**

De toetreding van Münster heeft de volgende effecten voor de zittende aandeelhouders:

- Bijdrage aan de langjarige vollast van de afvalenergiecentrale van Twence.
- Afhankelijk van de keuzes die worden gemaakt, kan een bestemming worden gegeven aan de kapitaalstorting door Münster.
- Mogelijke spin-off richting andere Duitse en Nederlandse overheden om aandeelhouder te worden van Twence.
- Het aandeelhouderschap van Münster bij Twence geeft invulling aan de wens van zowel Münster als de huidige aandeelhouders van Twence om Euregionale, grensoverschrijdende samenwerking te bevorderen. Er kan een bijdrage worden geleverd aan het versterken van de positie van de Euregio en het stimuleren van de euregionale werkgelegenheid.
- 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). Münster en Twence kunnen gebruik maken van elkaars kennis op verschillende deelgebieden.

### Effecten op het dividend

Door de toetreding van Münster als gewoon aandeelhouder heeft deze aandeelhouder een gelijkwaardig recht op dividend als de zittende aandeelhouders. Uitgaande van een aandelenuitgifte van vijftien procent aan Münster bedraagt de verwatering door deze toetreding derhalve vijftien procent. Hier tegenover staat dat de zittende aandeelhouders een bestemming kunnen geven aan de inkomende middelen door de toetreding van Münster. Vanuit de stuurgroep wordt hiertoe een apart voorstel voorbereid.

### Effecten op de zeggenschap

Uitgaande van een aandelenuitgifte van vijftien procent aan Münster is er geen sprake van verwatering van de zeggenschap in vergelijking met de periode dat Attero nog voor vijftien procent CP-aandeelhouder was. Na de inkoop van deze aandelen door de Holding is de zeggenschap van de achterblijvende aandeelhouders vanaf dat moment echter zwaarder geworden, omdat Twence zelf niet als aandeelhouder meestemt in de Algemene vergadering van Aandeelhouders.

### Effecten op de toerekening van milieuprestaties aan aandeelhouders

Münster kan naar rato van het aandeelhouderschap aanspraak maken op de milieuprestaties die de onderneming realiseert. De toetreding van Münster leidt derhalve tot enige mate van verwatering van deze milieuprestaties die Twence nu aan de zittende aandeelhouders toerekent. Uitgaande van een aandelenuitgifte van vijftien procent aan Münster bedraagt de verwatering bij gelijkblijvende omstandigheden vijftien procent. Dankzij de verdere ontwikkeling van Twence als producent van grondstoffen en duurzame energie is het perspectief dat de milieuprestaties die kunnen worden toegerekend aan de aandeelhouders stijgen.

## **8. Conclusies**

De werkgroep Aandeelhouderschap Münster heeft de volgende constatering gedaan:

- De verwachting is dat de recente ontwikkelingen in Münster tot een vertraging leiden in de toetreding van Münster bij Twence. Naar aanleiding van het recente ambtelijk overleg in Münster moet worden nagegaan of het bestuurlijk standpunt aan Duitse zijde, de voorkeur voor het aandeelhouderschap van Münster bij Twence, ongewijzigd is gebleven. Als dit het geval is, kan mogelijk alsnog versneld uitvoering worden gegeven aan het gewenste aandeelhouderschap.
- Aansluitend op de eerder door de AVA vastgestelde uitgangspunten (tabel hoofdstuk 3) zijn door de werkgroep een aantal aanvullende elementen onderzocht die bij de onderhandelingen met Münster een rol spelen. De uiteindelijke prijs die Münster bereid is te betalen hangt af van een aantal elementen, zoals het verwerkingstarief en de bijdrage aan de duurzaamheidsdoelstellingen van Münster.
- Het volume afvalstoffen dat Münster aanlevert, is richtinggevend voor de hoeveelheid aandelen die Münster verwerft. Het uiteindelijke percentage kan beïnvloed worden door de overeen te komen waarde van de aandelen.
- De directie en RvC van Twence leiden de onderhandelingen. Voorafgaande aan de finale onderhandelingsronde vindt een consultatie plaats bij de aandeelhouders.
- De toetreding van Münster bevordert de leverzekerheid van afvalstoffen, stimuleert de Euregionale samenwerking en kan de basis vormen voor de ontwikkeling van een duurzaam euregionaal grondstoffen- en energiebedrijf.
- De toetreding van Münster heeft ook effecten op de zeggenschap, het dividend en de toewijzing van milieuprestaties aan de zittende aandeelhouders. De mate waarin dit effect plaatsvindt is mede afhankelijk van de keuze die de aandeelhouders maken voor wat betreft de bestemming van de inkomende gelden door de toetreding van Münster.

## 9. Vervolgstappen

In het proces over de toetreding van Münster als aandeelhouder bij Twence kunnen de volgende stappen worden onderscheiden.

<ul style="list-style-type: none"><li>• Principebesluit in AvA Twence op 14 december 2017 over:<ol style="list-style-type: none"><li>1. Nadere uitgangspunten voor de onderhandeling met Münster:<ul style="list-style-type: none"><li>• Waarde van de aandelen</li><li>• Percentage aandelen</li><li>• Looptijd van de aandeelhoudersovereenkomst en leveringsovereenkomst</li><li>• Volume van de door Münster aan te leveren afvalstoffen</li></ul></li><li>2. De onderhandelingen met Münster worden in eerste instantie geleid door de directie en RvC van Twence.</li></ol></li></ul>	14 dec. 2017
<ul style="list-style-type: none"><li>• Onderhandelingen met Münster over het aandeelhouderschap.</li></ul>	2018
<ul style="list-style-type: none"><li>• Besluitvorming in Münster, waarbij op hoofdlijnen de volgende volgtijdelijke stappen te identificeren zijn:<ol style="list-style-type: none"><li>1. Toets bestuurlijk standpunt Münster t.a.v. het gewone aandeelhouderschap van Münster bij Twence.</li><li>2. Overeenstemming bereiken met het Kommunalaufsicht over de oplossingsrichting.</li><li>3. Besluitvorming in de gemeenteraad van Münster.</li><li>4. Goedkeuring door het Kommunalaufsicht.</li></ol></li></ul>	2018
<ul style="list-style-type: none"><li>• In een formele AvA kan een definitief besluit over het gewone aandeelhouderschap van Münster worden genomen.</li></ul>	n.t.b.

De doorlooptijd van het besluitvormingsproces in Münster is lastig in te schatten. De aandeelhouders zullen op de hoogte worden gehouden van de ontwikkelingen.

## 10. Voorstel Aandeelhoudersvergadering 14 december 2017

Voorgesteld wordt:

1. De directie van Twence opdracht te geven om het bestuurlijk standpunt in Münster, over het gewone aandeelhouderschap van Münster bij Twence Holding BV, te toetsen.
2. Met instemming kennis te nemen van de uitgangspunten, zoals verwoord in hoofdstuk 5 van dit advies, aanvullend op de reeds in de AVA van 20 april 2017 vastgestelde uitgangspunten (tabel hoofdstuk 3), en deze als vertrekpunt te laten gelden voor de onderhandelingen met Münster:
  - a. Waarde van de aandelen: gebaseerd op de waardebepalingsmethodiek die eerder door de werkgroep Waardebepaling is vastgesteld.
  - b. Percentage aandelen: binnen een bandbreedte van tien tot achttien procent.
  - c. Looptijd van de aandeelhoudersovereenkomst en leveringsovereenkomst: voor onbepaalde tijd.
  - d. Volume van de door Münster aan te leveren afvalstoffen: exclusieve levering van al het brandbaar residu.
3. In te stemmen dat de directie en RvC van Twence in eerste instantie de onderhandelingen met Münster leiden. Voorafgaande aan de finale onderhandelingsronde wordt een laatste beoordeling door de gezamenlijke aandeelhouders georganiseerd.

### Bijlagen:

1. Advies werkgroep Aandeelhouderschap Münster 1<sup>e</sup> fase waarover de AvA op 20 april 2017 positief heeft besloten
2. Overzicht van door aandeelhouders aangedragen suggesties en vragen



## **Bijlage C1: Advies Werkgroep Aandeelhouderschap Münster 1<sup>e</sup> fase waarover de AvA op 20 april 2017 positief heeft besloten**

*Definitief 100217*

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

### **1. Aanleiding**

#### **Wens 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 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. 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. Münster ziet het aandeelhouderschap bij Twence als een uitstekende invulling hiervan.

Concreet zocht 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 Münster.

#### **Besluitvorming AvA Twence 2016**

In de aandeelhoudersvergadering op 21 april 2016 is geconstateerd dat het initiatief om 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 toekomstige 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 Münster / aandeelhoudersstrategie 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 Münster vanaf 2018**

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

### **Status besluitvorming Münster CP-aandeelhouderschap**

De besluitvorming in 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 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 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 Münster ontvangt en verwerkt.

## **2. Voor- en nadelen aandeelhouderschap Münster**

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

- Het aandeelhouderschap van 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 Münster bij Twence geeft invulling aan de wens van zowel 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 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). Münster en Twence kunnen gebruik maken van elkaars kennis op verschillende deelgebieden.

Als nadelen van de toetreding van 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 Münster vanaf 2018**

De werkgroep heeft aan de hand van een aantal deelvragen diverse aspecten die met het aandeelhouderschap van Münster gemeoid gaan uitgewerkt. Uitgangspunt is dat de condities van het aandeelhouderschap van 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 Münster als vanuit de werkgroep gaat de voorkeur uit naar het 'gewone', volwaardige aandeelhouderschap van Münster.

Voordelen gewoon aandeelhouderschap:

- Münster heeft – met uitzondering van de verplichte levering van diverse afvalstoffen – een identiek aandeelhouderschap als de andere aandeelhouders. 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 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 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 Münster in eerste instantie uitsluitend brandbaar restafval aanlevert, kan Münster geen A-aandelen verwerven. Dit betekent dat Münster B-aandelen dient te verwerven. De exclusieve leververplichting van Münster wordt vastgelegd in een leverings- en verwerkingsovereenkomst. 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 waardebepalingsmethodiek van de werkgroep Waardebepaling. Deze waarde zal aangeven welke waarde aan elk gewoon aandeel kleeft (de aandelen A en de aandelen B zijn in dat opzicht volstrekt gelijkwaardig). Op basis van deze waarde heeft een uitgifte aan 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 Münster impliceert een kapitaalstorting door Münster. Twence Holding ontvangt ter gelegenheid van de emissie van B-aandelen aan Münster een som aan liquiditeiten. De omvang daarvan wordt bepaald door de waarde per aandeel en het aantal aandelen B dat Twence Holding aan Münster uitgeeft.

Voor de huidige aandeelhouders kan, in het besluit tot emissie aan 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 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 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.

### Alternatief: gewone aandelen C

Tijdens het overleg binnen de werkgroep is nog de gedachte opgekomen een speciale (nieuwe) soort aandelen te creëren: aandelen C. De aandelen C zouden slechts in beperkte mate in de reserves delen. De uitgiftekoers van aandelen C is dan een veel lagere dan de uitgiftekoers van aandelen B. Voor Münster zou dit een lager kapitaalbeslag impliceren. Voor de huidige aandeelhouders komt een lager bedrag beschikbaar voor verkoop van hun aandelen. Daarnaast ontstaan diverse complicaties voor de onderlinge verhouding tussen aandeelhouders welke leiden tot een ingrijpende statutenwijziging van Twence Holding.

Gelet op deze effecten en de wens van Münster als volwaardig aandeelhouder te functioneren, gaat de werkgroep uit van de uitgifte van aandelen B en blijft een nieuwe aandelen categorie buiten beschouwing.

### Prijs gewone aandelen

De uitgangspunten voor een waardebeoordeling van de aandelen zijn vooraf vastgesteld en dienen door 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 Münster een reële waarde voor de aandelen heeft betaald, is er geen reden om een afwijkende winstverdelingsregeling voor 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. 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 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 Münster gaat het om circa 15 procent van het aandelenpakket. Dit percentage lijkt voor

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

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 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 Münster worden aangeleverd. Dat is geen reden om het aandelenpercentage opnieuw aan te passen.

#### Tariefstelling

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 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 Münster zal in de leverings- en verwerkingsovereenkomst worden opgenomen. Om te voorkomen dat Münster op enig moment wel aandeelhouder is maar geen afval aanlevert bij Twence is het vanzelfsprekend om met Münster een leverings- en verwerkingsovereenkomst voor onbepaalde tijd af te sluiten.

### **Samengevat**

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

### **Juridische toets**

Zowel aan de zijde van Twence als aan de zijde van Münster is het voorstel zowel intern als extern juridisch getoetst, zowel op aanbestedings- als vennootschapsrechtelijke aspecten. Geconstateerd

is dat de toetreding van 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.

De stuurgroep heeft besloten het uiteindelijke beslisdocument ook nog eenmaal ter toetsing voor te leggen aan externe deskundigen. Dit zal worden voorgelegd aan advocaat mr. A. Ter Mors (Infense) en notaris mr. B.F. Wesseling (KienhuisHoving).

#### **4. Overige bespreekpunten met Münster**

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

- 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 Münster blijken.

#### **5. Vervolgstappen**

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

• Principebesluit in AvA Twence over condities en uitgangspunten aandeelhouderschap Münster vanaf 2018.	20 april 2017
• Onderhandelingen met 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 Münster.	mei – oktober 2017
• Besluitvorming in Münster.	Q4 2017
• Besluitvorming in AvA Twence over daadwerkelijke toetreding (2/3 meerderheid).	december 2017

## Bijlage C2: Overzicht van door aandeelhouders aangedragen suggesties en vragen

Aandachtspunt	Aangedragen door	Reactie
<p>Stadt Münster niet de garantie willen geven om gedurende ten minste tien jaar aandeelhouder te blijven</p>	<p>Almelo, Borne, Twenterand</p>	<p>Zie hst. 5c</p>
<p>Vanuit de WG Aandeelhouderschap Münster moet duidelijk worden gemaakt wat:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>de gevolgen zijn voor de zeggenschap van de huidige deelnemende gemeenten</li> <li>de gevolgen zijn voor het meerjarige dividend (totaal en voor de individuele huidige deelnemende gemeenten)</li> <li>onder welke voorwaarden kan worden uitgetreden, nadat Münster is toegetreden</li> </ol>	<p>Tubbergen</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Zie hst. 7b.</li> <li>Zie hst. 7b.</li> <li>Dit is een vraagstuk voor de werkgroep Uittredingsmogelijkheden.</li> </ol>
<p>Münster</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Breng voor- en nadelen in kaart voor de bestaande aandeelhouders van 10 jaar gegarandeerd publiek aandeelhouderschap (wens Münster). Ook variant 5 jaar uitwerken (gerelateerd aan leveringsplicht tot 2022).</li> <li>Relateer dit ook aan de positieve dan wel negatieve invloed op het profiel van duurzaamheidsbevorderaar.</li> </ol>	<p>Hengelo</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>zie hst. 5c. De variant voor een periode van 5 jaar is nu niet opportuun, omdat uit de gesprekken met Münster zal moeten blijken of het vertrouwen in een publiek karakter van de onderneming voor onbepaalde tijd toereikend is.</li> <li>De aandeelhouders hebben het publieke karakter van de onderneming in de aandeelhoudersvergadering van 20 april 2017 nogmaals bevestigd en besloten om Twence in te zetten als duurzaamheidsbevorderaar. De onderneming kan zich verder ontwikkelen conform de strategische richting die de aandeelhouders wensen.</li> </ol>
<p>Duidelijk moet worden gemaakt wat:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>de gevolgen zijn voor de zeggenschap van de huidige deelnemende aandeelhouders</li> <li>de gevolgen zijn voor het meerjarige dividend (totaal en voor de individuele huidige deelnemende gemeenten)</li> <li>welke voorwaarden wij aan Münster kunnen stellen; denk bijv. aan de aan te leveren afvalstromen.</li> </ol>	<p>Almelo, Oldenzaal, Tubbergen, VVNG</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>zie hst. 7b</li> <li>zie hst. 7b</li> <li>zie hst. 5</li> </ol>