

Aandeelhouderscommissie Eneco

Ter attentie van de aandeelhoudersvertegenwoordigers van Eneco Groep N.V.

Rotterdam, 5 juli 2017

Betreft: Inhoudelijke reactie AHC op Eneco's bericht aan de aandeelhouders

Geachte aandeelhouders,

Op 23 juni jl. ontving u van Eneco het "bericht aan de aandeelhouders" ten behoeve van de consultatie over het aandeelhouderschap. Dit document is opgesteld door Eneco en haar adviseurs. In het belang van juiste en volledige voorlichting, informeert de AHC u hierbij over haar opmerkingen en commentaar bij Eneco's bericht. In reactie op een conceptversie van Eneco's bericht heeft de AHC haar opmerkingen en commentaar eerder met Eneco gedeeld.

Zoals beschreven in de brief van de AHC van 23 juni jl., betreft het commentaar van de AHC op het Eneco's bericht met name (i) de ontoereikende onderbouwing van stellingen, (ii) de definitie van publiek belang, (iii) het belang voor de gemeentes bij continuering van het aandeelhouderschap, (iv) het ontbreken van een inhoudelijke reactie op het toetsingskader en de beoordelingscriteria uit het consultatiedocument, (v) de eenzijdige beschrijving van het financiële perspectief, en (vi) de onjuiste beschrijving van de bestaande mate van zeggenschap voor aandeelhouders. Hierna volgt een toelichting bij deze 6 punten.

i. Ontoereikende onderbouwing van stellingen

Eneco's bericht bevat een groot aantal stellingen, in het bijzonder stellingen over toekomstig rendement en de positie van Eneco in de markt, waarbij geen nadere toelichting of bron is vermeld. De AHC kan deze stellingen niet op juistheid en volledigheid controleren, vanwege haar beperkte kennis en toegang tot informatie aangaande Eneco. In reactie op de conceptversie van Eneco's bericht had de AHC een overzicht van stellingen gestuurd met het verzoek de onderliggende bron of analyse te verstrekken, of de stellingen te nuanceren. Dit gold bijvoorbeeld voor de stelling: "Eneco Groep heeft een zeer solide en trouwe klantenbasis dankzij de duurzame strategie en het aanbod van innovatieve diensten en producten" op pagina 20 van Eneco's bericht.

ii. Definitie van publiek belang

In haar bericht hanteert Eneco een andere definitie voor het begrip "publieke belangen" dan de Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid en de AHC in haar consultatiedocument. Door de Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid zijn publieke belangen gedefinieerd als "maatschappelijke belangen waarvan de overheid de behartiging aantrekt op grond van de overtuiging dat het betreffende belang anders niet goed tot zijn recht komt" (zie ook paragraaf 5.2.1 van het consultatiedocument). Eneco gebruikt in haar bericht het begrip "publieke belangen" voor maatschappelijke belangen die in principe ook zonder overheidsbemoeienis of publiek aandeelhouderschap tot hun recht komen. Duurzame energieproductie, innovatie en werkgelegenheid zijn maatschappelijke belangen die ook geborgd worden in de bestaande energiemarkt in combinatie met wet- en regelgeving, maar zonder publiek aandeelhouderschap.

iii. Belang voor de gemeentes bij continuering van het aandeelhouderschap

In het bericht betreft Eneco de stelling dat continuering van het aandeelhouderschap in het belang van Eneco is. Eneco gaat echter niet in op de vraag waarom het aanhouden van een aandelenbelang in het belang van de gemeentes zou zijn bij het borgen van hun publieke en financiële belangen, vooral gezien de huidige beperkte mate van zeggenschap van aandeelhouders over het beleid van Eneco. Eneco's bericht bevat helaas geen beschrijving van Eneco's visie op de toekomstige rol van blijvende aandeelhouders bij de strategie en het beleid van Eneco, en welke zeggenschapsrechten voor aandeelhouders daarbij passen.

Daarnaast legt Eneco een verband tussen het aandeelhouderschap van gemeentes en de projecten die Eneco in de aandeelhoudende gemeentes uitvoert. Het is echter zo dat dergelijke projecten ook in niet-aandeelhoudende gemeentes worden uitgevoerd. Bovendien moeten gemeentes op basis van het aanbestedingsrecht als opdrachtgevers alle marktpartijen uitnodigen om te participeren in dergelijke projecten. Eneco beantwoordt in haar bericht niet de vraag van de AHC wat concreet de toegevoegde waarde is voor een gemeente van het zijn van minderheidsaandeelhouder.

iv. Ontbreken reactie op het toetsingskader en de beoordelingscriteria

Eneco schrijft in haar bericht dat zij het belangrijk vindt dat een eventuele koper Eneco's "strategische lange termijn ambities onderschrijft en omarmt en dat zich mede verantwoordelijk voelt voor de belangrijke maatschappelijke rol die wij spelen" (zie bijvoorbeeld hoofdstuk 4 van Eneco's bericht). De AHC van mening is dat het toetsingskader en de beoordelingscriteria uit het consultatiedocument voldoende tegemoet komen aan deze wens van Eneco.

v. Eenzijdige beschrijving van het financiële perspectief

De AHC is van mening dat Eneco's bericht een té eenzijdige beschrijving geeft van het financiële perspectief. Eneco belicht de mogelijkheid dat de waarde van de aandelen en dividendstromen kunnen toenemen, niet de risico's waardoor deze in de toekomst ook kunnen verminderen. Eneco belicht bijvoorbeeld niet dat de energieprijzen al langere tijd onder druk staan en dat het aantal klantencontracten afgelopen jaren is gedaald, zoals blijkt uit Eneco's jaarverslagen van 2015 en 2016.

Eneco's bericht suggereert dat het bedrijfsresultaat stabiel is en voor 65% wordt gerealiseerd door activiteiten met geen of beperkte blootstelling aan energieprijzen. De AHC vraagt zich af of het klopt dat Eneco geen of beperkt risico loopt over zo groot deel van het bedrijfsresultaat. Ook als de energieopwekking tegenvalt, doordat het bijvoorbeeld minder waait of de zon minder schijnt, moet Eneco energie inkopen om onverkort energie te kunnen leveren. Verder betwijfelt de AHC of de huidige mate van subsidiering op lange termijn en voor toekomstige projecten gelijk blijft dan wel wordt opgevangen door dalende kosten voor duurzame projecten, zoals Eneco suggereert. Bovendien strookt de beschrijving van het financiële perspectief niet met de beschrijving van de risico's voor de onderneming in Eneco's jaarverslagen. Eneco verwijst weliswaar voor een uitgebreide beschrijving van de risico's naar haar jaarverslag, maar daarmee geeft Eneco's bericht nog geen getrouw beeld van de risico's van de onderneming.

Verder ontbreekt in Eneco's bericht relevante informatie die nodig is voor een gedegen financiële beoordeling. Bijvoorbeeld informatie over hoe de winstgevendheid van Eneco is opgebouwd, hoe het resultaat zich per bedrijfsonderdeel heeft ontwikkeld en in de toekomst volgens Eneco zal ontwikkelen, duidelijkheid over de vraag of Eneco de genoemde kapitaalsinvesteringen kan financieren zonder het dividend te verminderen en zonder dat aanvullend eigen vermogen vereist is, en of bestaande gemeentelijke aandeelhouders hiervoor aangesproken gaan worden.

vi. Onjuiste beschrijving van de bestaande mate van zeggenschap voor aandeelhouders

In hoofdstuk 5 onder "mate van zeggenschap" schrijft Eneco "Voor aandeelhouders die hun belang in Eneco Groep willen behouden, bevat de bestaande governance zoals vervat in de statuten en het aandeelhoudersconvenant, allerlei waarborgen voor hun deelneming (zoals hierboven sterk verkort

Aandeelhouderscommissie Eneco

weergegeven), zowel vanuit het oogpunt van publiek belang als vanuit het oogpunt van financieel belang". De AHC en haar juridisch adviseur zijn het met deze stelling oneens en hebben dit uitvoerig onderbouwd in hoofdstuk 7 van het consultatiedocument.

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

Met vriendelijke groet, namens de AHC,



A.L.H. Visser – Voorzitter AHC